HOTĂRÂREA TRIBUNALULUI (Camera a patra)

3 martie 2010 *

În cauza T-163/05,

Bundesverband deutscher Banken eV, cu sediul în Berlin (Germania), reprezentată de H.-J. Niemeyer, K.-S. Scholz și J.-O. Lenschow, avocați,

reclamantă,

împotriva

Comisiei Europene, reprezentată de domnii N. Khan și T. Scharf, în calitate de agenți,

pârâtă,

* Limba de procedură: germana.

susținută de

Republica Federală Germania, reprezentată de domnul M. Lumma și de doamna C. Schulze-Bahr, în calitate de agenți, asistați de J. Witting, avocat,

de

Land Hessen (Germania), reprezentat inițial de H.-J. Freund și de M. Holzhäuser, și ulterior de H.-J. Freund și de S. Lehr, avocați,

și de

Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, cu sediul în Frankfurt am Main (Germania), reprezentată de H.-J. Freund, avocat,

interveniente,

având ca obiect o cerere de anulare a Deciziei 2006/742/CE a Comisiei din 20 octombrie 2004 privind un ajutor acordat de Germania în favoarea întreprinderii Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (JO 2006, L 307, p. 159),

TRIBUNALUL (Camera a patra),

compus din domnii O. Czúcz (raportor), președinte, și V. Vadapalas și doamna I. Labucka, judecători,

grefier: doamna C. Kristensen, administrator,

având în vedere procedura scrisă și în urma ședinței din 9 septembrie 2008,

pronunță prezenta

Hotărâre

Istoricul cauzei

A — *Aportul în litigiu*

1 Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (denumită în continuare „Helaba") este una dintre cele mai mari bănci din Germania. Aceasta are statutul juridic de organism de drept public. De la 1 ianuarie 2001, proprietarii Helaba sunt Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen, cu o participație de 85 %, landul Hessen (denumit în continuare „landul"), cu o participație de 10 %, și landul Turingia, cu o participație de 5 %. Helaba îndeplinește rolul de bancă principală a landului și a landului Turingia, precum și cel de bancă centrală a caselor de economii din Hesse și din Turingia.

Aceasta mai desfășoară și activități de bancă comercială, atât pe piața națională, cât și pe piețele internaționale.

2 Prin Legea din 17 decembrie 1998, landul a creat un fond special, denumit Wohnungswesen und Zukunftsinvestition (Locuințe și investiții pentru viitor, denumit în continuare „fondul special"). Acest fond special cuprinde creanțele landului care provin din creditele cu dobândă mică acordate între 1948 și 1998 pentru promovarea construirii de locuințe sociale. La 31 decembrie 1998, portofoliul de împrumuturi se ridica la 7,829 miliarde de mărci germane (DEM) (aproximativ 4 miliarde de euro). Doi experți independenți au apreciat valoarea actualizată a acestuia la 2,473 miliarde DEM (1,264 miliarde de euro).

3 În temeiul unui contract (denumit în continuare „contractul") încheiat între Helaba și land, fondul special a fost integrat în capitalul băncii Helaba sub forma unei societăți interne în calitate de „aport tacit la capital", producând efecte de la 31 decembrie 1998 (denumit în continuare „aportul în litigiu"). Potrivit articolului 1 alineatul 2 din contract, aportul trebuia să servească, în permanență, drept fond propriu de garanție pentru Helaba, sub formă de fond propriu de bază. Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (Oficiul Federal de Supraveghere a Instituțiilor de Credit, denumit în continuare „BAKred") a recunoscut, într-adevăr, totalitatea aportului drept fond propriu de bază. Astfel, s-a considerat în special că aportul era în conformitate cu declarația de la Sydney, un comunicat de presă al Comitetului de la Basel pentru supraveghere bancară din 27 octombrie 1998, în care se arăta că partea reprezentată de instrumente de capitaluri proprii hibride (instrumente care au anumite caracteristici specifice atât titlurilor de participare, cât și titlurilor de creanță) în cadrul fondurilor proprii de bază ale instituțiilor de credit nu poate depăși 15 %, cu excepția instrumentelor pentru care se prevede, în contractul care le guvernează, că acel capital este acordat cu caracter permanent și nu are nicio caracteristică explicită – alta decât o simplă opțiune de rambursare anticipată a emitentului – care poate conduce la o rambursare a instrumentului.

4 Părțile la contract au convenit că Helaba plătește landului în schimbul acestui aport tacit o remunerație de 1,4 % pe an din valoarea aportului, după deducerea părții necesare pentru garantarea activităților de ajutor pentru construirea de locuințe sociale.

Această remunerație include o remunerație de 1,2 % pe an pentru funcția de garanție și o majorare de 0,2 % pentru permanența aportului și pentru dreptul de reziliere unilaterală de care dispune Helaba. Se prevedea în această privință, conform unui sistem progresiv, că, în cursul primilor patru ani (1998-2002), remunerația nu era aplicată la valoarea totală a activelor transferate, ci la tranșe care creșteau progresiv în fiecare an (sistem denumit în continuare „model progresiv"). Tranșele au fost fixate la 700 de milioane, 1,2 miliarde, 1,6 miliarde și 2 miliarde DEM (și anume, aproximativ 380 de milioane, 610 milioane, 820 de milioane și, respectiv, 1,02 miliarde de euro).

B — *Cauze privind Landesbanken germane*

5 Prin scrisorile din 31 mai și din 21 decembrie 1994, reclamanta, Bundesverband deutscher Banken eV (Federația Germană a Băncilor Private), a adus la cunoștința Comisiei Comunităților Europene că un anumit număr de Länder, printre care se numără și landul Renania de Nord-Westfalia, au integrat împrumuturi pentru construirea de locuințe în fondurile proprii de garanție ale anumitor Landesbanken (bănci regionale), precum Westdeutsche Landesbank Girozentrale (denumită în continuare „WestLB") sau, dacă încă nu o făcuseră, aveau intenția să procedeze astfel. Potrivit reclamantei, în schimbul acestor aporturi nu a fost decisă nicio remunerație conformă criteriului investitorului privat care operează într-o economie de piață (denumit în continuare „criteriul investitorului privat"), astfel încât creșterea fondurilor proprii ale Landesbanken vizate care rezultă din aceste operațiuni denatura concurența în favoarea băncilor beneficiare.

6 Prin două scrisori, din 6 august 1997 și din 30 iulie 1998, reclamanta a informat Comisia cu privire la două cesiuni de active suplimentare, printre care se numără și aportul în litigiu.

7 Într-o primă etapă, Comisia a examinat cesiunea de active în favoarea WestLB (denumită în continuare „cauza WestLB"), declarând în același timp că va examina cesiunile în favoarea celorlalte bănci în lumina rezultatelor acestei cauze. La 8 iulie 1999, Comisia a adoptat Decizia 2000/392/CE privind măsura aplicată de Germania în

favoarea WestLB (JO 2000, L 150, p. 1, denumită în continuare „Decizia WestLB din 1999”), prin care aceasta a declarat că operațiunea în cauză cuprindea un ajutor de stat incompatibil cu piața comună și a dispus recuperarea acelui ajutor. Această decizie a fost anulată prin Hotărârea Tribunalului din 6 martie 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale și Land Nordrhein-Westfalen/Comisia (T-228/99 și T-233/99, Rec., p. II-435, denumită în continuare „Hotărârea WestLB”), din cauza nemotivării.

8 Prin scrisoarea din 13 noiembrie 2002, Comisia a informat Republica Federală Germania cu privire la decizia sa de a iniția procedurile oficiale de investigare privind, printre altele, aportul în litigiu. Decizia de a iniția procedura privind aportul în litigiu a fost publicată în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene* (JO 2003, C 72, p. 3).

C — *Decizia atacată*

9 La 20 octombrie 2004, Comisia a adoptat Decizia 2006/742/CE privind un ajutor acordat de Germania în favoarea întreprinderii Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (JO 2006, L 307, p. 159, denumită în continuare „decizia atacată”).

10 În decizia atacată, Comisia a considerat că, din moment ce fondul special a fost recunoscut de BAKred drept fond propriu de bază al Helaba, trebuia, pentru a examina dacă landul a avut un comportament care corespundea comportamentului unui investitor privat, să se compare aportul în litigiu cu instrumentele de capitaluri proprii care erau recunoscute drept fonduri proprii de bază în Germania în cursul anului în care s-a realizat aportul și care se aflau în mod concret la dispoziția băncii Helaba în momentul cesiunii pentru o investiție de această anvergură, și anume cu mult mai mare de 15 % din fondurile proprii de bază ale Helaba. În această privință, Comisia a respins argumentul reclamantei potrivit căruia caracteristicile aportului în litigiu, astfel cum rezultau din contractul încheiat între land și Helaba, făceau ca aportul respectiv să se asemene mai mult cu un aport de capital social decât cu un aport

tacit „normal”, și anume pe durată determinată [considerentele (128)-(139) ale deciziei atacate].

11 În ceea ce privește calculul remunerației pe care un investitor privat ar fi solicitat-o pentru un aport precum aportul în litigiu, Comisia a făcut distincție între suma care se afla la dispoziția băncii Helaba pentru a-i garanta activitățile comerciale și suma care, pentru diverse motive, nu putea, în opinia acesteia, să fie folosită de Helaba în acest scop [considerentele (141) și (142) ale deciziei atacate].

12 În ceea ce privește suma care era la dispoziția băncii Helaba pentru a-i garanta activitățile comerciale, în primul rând, Comisia a apreciat că trebuia să ia în considerare faptul că Helaba era obligată să plătească impozitul aferent exploatațiilor industriale și comerciale (denumit în continuare „taxa profesională”), pe care trebuie să îl achite investitorii industriali și comerciali care își exercită activitățile în Germania, însă care, în speță, trebuia plătit de Helaba ,întrucât landul nu era obligat în acest sens [considerentele (157)-(159) ale deciziei atacate].

13 În al doilea rând, Comisia arată că, pe piață, dobânda utilizată drept referință pentru calculul remunerației este fixă – corespunzând, în general, randamentului împrumuturilor publice cu o valoare reziduală de zece ani – sau variabilă – corespunzând dobânzilor de pe piața monetară interbancară, precum dobânzile Libor sau Euribor. Aceasta arată că, în mod independent de tipul de dobândă de referință utilizată, se adaugă o majorare a remunerației, a cărei compoziție variază în funcție de tipul remunerației, variabilă sau fixă. Comisia arată că, în cazul în care remunerația este variabilă, majorarea remunerației corespunde remunerației funcției de garanție pe care o îndeplinește aportul tacit respectiv (denumită în continuare „remunerația garanției”). În schimb, în cazul în care remunerația este fixă, majorarea remunerației este compusă din două elemente: majorarea de refinanțare, și anume majorarea aplicată la randamentul împrumuturilor de stat pe care banca trebuie să o plătească pe piață pentru a-și procura lichidități, și remunerația garanției, corespunzătoare profilului de risc al aportului tacit respectiv [considerentul (162) al deciziei atacate].

14 Având în vedere că aportul în litigiu nu implică un transfer de lichidități și implică cheltuieli de refinanțare suplimentare pentru Helaba, Comisia consideră că aceasta nu trebuie să plătească landului decât o remunerație a garanției [considerentele (162) și (184)-(187) ale deciziei atacate].

15 Așadar, în ceea ce privește conformitatea cu piața a remunerației convenite, majorată ca urmare a efectului taxei profesionale, Comisia a considerat că, din moment ce acea remunerație se situa în partea superioară a marjei de pe piață pentru remunerația garanției, nimic nu îi permitea să concluzioneze că Helaba ar fi fost favorizată și că, prin urmare, aceasta ar fi beneficiat de un ajutor de stat [considerentele (172) și (183) ale deciziei atacate].

16 În ceea ce privește suma care, în opinia Comisiei, nu se afla la dispoziția băncii Helaba pentru a-i garanta activitățile comerciale, fie pentru că aceasta trebuia să servească la garantarea activităților de ajutor ale fondului special pentru construirea de locuințe sociale, fie din cauza modelului progresiv, Comisia a considerat că înregistrarea sumei respective în bilanțul băncii Helaba din momentul realizării aportului îi procura acesteia un avantaj, odată ce funcționa ca un aval, care trebuia remunerat, contrar celor prevăzute de părți, remunerația fiind de 0,3 % pe an înainte de impozitare. Astfel, Comisia a considerat că Helaba a primit un ajutor de stat în valoare de 6,09 milioane de euro [considerentele (155) și (190) ale deciziei atacate].

Procedura și concluziile părților

17 Prin cererea introductivă depusă la grefa Tribunalului la 18 aprilie 2005, reclamanta a introdus prezenta acțiune.

18 Prin actele depuse la grefa Tribunalului la 29 iulie 2005, la 4 august 2005 și, respectiv, la 8 august 2005, Helaba, Republica Federală Germania și landul au solicitat să

intervină în prezenta procedură în susținerea Comisiei. Prin Ordonanța din 30 septembrie 2005, președintele Camerei a treia a Tribunalului a admis aceste intervenții.

19 Prin scrisorile din 9 august 2005, din 23 august 2005 și din 15 decembrie 2005, reclamanta a solicitat ca anumite elemente confidențiale din cererea introductivă și din replică să nu fie comunicate intervenientelor. Aceasta a prezentat o versiune neconfidențială a memoriilor respective. Comunicarea către interveniente a acelor memorii a fost limitată la aceste versiuni neconfidențiale. Intervenientele nu au ridicat obiecții în această privință.

20 Prin scrisoarea din 20 decembrie 2005, reclamanta a indicat Tribunalului că nu a dezvăluit numele băncilor care i-au dat anumite informații ce figurează în replică pentru motivul că acele bănci se temeau că relațiile lor comerciale cu Helaba ar fi afectate în mod grav dacă Helaba ar afla numele lor. Reclamanta a explicat că aceste informații vor fi furnizate numai Tribunalului, la cererea acestuia.

21 Intervenientele au depus memorii în termenele acordate. Reclamanta, de asemenea, a depus observații privind memoriile în intervenție în termenele acordate. Comisia a renunțat să prezinte observații privind aceste memorii.

22 Prin scrisoarea din 28 martie 2006, Comisia a solicitat Tribunalului să retragă din dosar anumite anexe la replică. Întrucât reclamanta nu s-a opus acestei cereri în ceea ce privește anexa C.3 la replică, aceasta a fost retrasă din dosar prin Decizia președintelui Camerei a treia din 28 iunie 2006. Decizia privind celelalte cereri a căror retragere a fost solicitată de Comisie a fost amânată.

23 Întrucât compunerea camerelor Tribunalului a fost modificată, judecătorul raportor a fost repartizat la Camera a patra, căreia, în consecință, i-a fost atribuită prezenta cauză.

24 Având în vedere sfârșitul mandatului unuia dintre membrii camerei, președintele Tribunalului a desemnat un alt judecător pentru a completa această cameră, în temeiul articolului 32 alineatul (3) din Regulamentul de procedură al Tribunalului.

25 Pe baza raportului judecătorului raportor, Tribunalul (Camera a patra) a decis deschiderea procedurii orale și, în cadrul măsurilor de organizare a procedurii prevăzute la articolul 64 din Regulamentul de procedură, a solicitat Comisiei să depună anumite documente și a adresat în scris întrebări părților, la care acestea au răspuns în termenul acordat.

26 Pledoariile părților și răspunsurile acestora la întrebările orale adresate de Tribunal au fost ascultate în ședința din 9 septembrie 2008. La finalul acestei ședințe, Comisia a fost autorizată să răspundă în scris la una dintre întrebările adresate de Tribunal. Comisia a răspuns prin scrisoarea din 19 septembrie 2008 și, la 2 octombrie 2008, reclamanta a depus observații privind acest răspuns. Procedura orală a fost declarată terminată la 8 octombrie 2008.

27 Reclamanta solicită Tribunalului:

— anularea deciziei atacate;

— obligarea Comisiei la plata cheltuielilor de judecată.

28 Comisia, susținută de intervenientе, solicită Tribunalului:

— declararea inadmisibilității acțiunii și, în subsidiar, respingerea acesteia drept nefondată;

— obligarea reclamantei la plata cheltuielilor de judecată.

În drept

A — *Cu privire la admisibilitate*

29 Comisia susține că acțiunea este probabil inadmisibilă, din moment ce reclamanta nu ar fi vizată în mod individual prin decizia atacată.

30 Trebuie amintit că instanța are dreptul să aprecieze, în funcție de împrejurările fiecărei cauze, dacă o bună administrare a justiției justifică respingerea pe fond a acțiunii fără a se pronunța în prealabil asupra excepției de inadmisibilitate invocate de pârât (Hotărârea Curții din 26 februarie 2002, Consiliul/Boehringer, C-23/00 P, Rec., p. I-1873, punctele 51 și 52, și Hotărârea Tribunalului din 13 septembrie 2006, Sinaga/Comisia, T-217/99, T-321/00 și T-222/01, nepublicată în Recueil, punctul 68).

31 În speță, trebuie observat că, deși prezenta cauză și cauza în care s-a pronunțat Hotărârea Tribunalului de astăzi, Bundesverband deutscher Banken/Comisia (T-36/06,

Rep., p. II-537), ridică probleme de admisibilitate parțial diferite din cauza temeiului juridic al fiecăreia dintre deciziile atacate, acestea ridică probleme de fond care sunt, în esență, similare, părțile repetând în cauza în care s-a pronunțat această din urmă hotărâre un număr mare de argumente prezentate în cadrul prezentei proceduri. Prin urmare, Tribunalul consideră că trebuie să se pronunțe de la bun început cu privire la motivele invocate de reclamantă, fără a se pronunța în prealabil cu privire la cauza de inadmisibilitate invocată de Comisie, acțiunea în anulare fiind, în orice caz și pentru motivele prezentate mai jos, nefondată.

B — *Cu privire la fond*

32 Reclamanta susține că decizia atacată este contrară articolului 87 alineatul (1) CE, întrucât remunerația convenită de land și de Helaba pentru partea din aport pe care aceasta o putea utiliza pentru a-și garanta activitățile comerciale nu este conformă cu remunerația pe care ar fi solicitat-o un investitor privat în momentul în care operațiunea a avut loc și că renunțarea de către land la o remunerație adecvată constituie un ajutor de stat. În plus, reclamanta susține că anumite aprecieri conținute în decizia atacată sunt insuficient motivate.

33 Mai exact, potrivit primelor susțineri ale reclamantei, Comisia nu s-ar fi întemeiat pe situația pieței din momentul în care a fost realizat aportul în litigiu. În continuare, reclamanta critică aprecierile Comisiei referitoare la fiecare dintre etapele pe care aceasta le-a urmat pentru a ajunge la concluzia că remunerația convenită pentru partea din aportul în litigiu pe care Helaba o putea utiliza pentru a-și garanta activitățile comerciale nu constituie un ajutor de stat. În primul rând, aceasta critică faptul că, în opinia Comisiei, pentru a compara remunerația convenită pentru aportul în litigiu cu remunerația altor operațiuni realizate pe piață, aportul respectiv se asemăna mai mult cu un aport tacit pe durată determinată decât cu o investiție în capitalul social. În al doilea rând, reclamanta critică acceptarea de către Comisie a soluției care prevede o remunerație progresivă a părții din aportul în litigiu pe care Helaba o putea utiliza pentru a-și garanta activitățile comerciale, conform modelului progresiv. În

al treilea rând, aceasta critică aprecierea Comisiei referitoare la eventualele majorări și reduceri care ar putea fi aplicate marjei remunerației garanției care rezultă de pe piață, în scopul de a lua în considerare specificitățile aportului în litigiu. În al patrulea rând, reclamanta critică faptul că, din remunerația care ar fi cerută pe piață, Comisia a scăzut cheltuielile de refinanțare suportate de Helaba din cauza pretinsei lipse de lichiditate a aportului.

34 Cu titlu introductiv, trebuie amintit că articolul 87 alineatul (1) CE are drept obiect evitarea situațiilor în care schimburile comerciale dintre statele membre să fie afectate prin avantaje acordate de autoritățile publice, care, sub diverse forme, denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producerii anumitor bunuri.

35 Pentru a aprecia dacă o măsură de stat constituie ajutor, trebuie, așadar, să se determine dacă întreprinderea beneficiară primește un avantaj economic pe care nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață (Hotărârea Curții din 11 iulie 1996, SFEI și alții, C-39/94, Rec., p. I-3547, punctul 60, Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctele 207 și 243).

36 În această privință, nu se poate considera că exercițiul intelectual care constă în a verifica dacă o operațiune s-a desfășurat în condiții normale ale economiei de piață trebuie în mod necesar să fie efectuat prin referire numai la investitorul sau numai la întreprinderea beneficiară a investiției, de vreme ce interacțiunea dintre diferiții agenți economici este tocmai ceea ce caracterizează economia de piață (Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctul 327). Pe de altă parte, acest exercițiu nu impune nici să se facă abstracție totală de constrângerile legate de natura patrimoniului transferat, având în vedere că trebuie să considere drept referință comportamentul unui investitor privat care, în măsura în care este posibil, se află în situația investitorului public (a se vedea în acest sens Hotărârea Curții din 16 mai 2002, Franța/Comisia, C-482/99, Rec., p. I-4397, punctul 70, Hotărârea Curții din 28 ianuarie 2003,

Germania/Comisia, C-334/99, Rec., p. I-1139, punctul 133, și Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctul 270).

37 În aceste împrejurări, pentru a aprecia dacă pentru întreprindere există un avantaj pe care aceasta nu l-ar fi putut obține în condiții de piață, Comisia este obligată să facă o analiză completă a tuturor elementelor pertinente ale operațiunii în litigiu și a contextului acesteia, inclusiv a situației întreprinderii beneficiare și a pieței relevante (Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctul 251). În această privință, Comisia poate în special să examineze dacă, într-un caz precum cel din cauză, întreprinderea ar fi putut să își procure de la alți investitori fonduri care să îi ofere aceleași avantaje și, eventual, în ce condiții, din moment ce o măsură nu poate constitui ajutor de stat dacă nu plasează întreprinderea într-o situație mai avantajoasă decât cea în care s-ar afla fără intervenția autorității publice.

38 În sfârșit, trebuie amintit că aprecierea de către Comisie a chestiunii dacă o investiție procură un avantaj pe care întreprinderea nu l-ar fi putut obține pe piață implică o apreciere economică complexă. Or, în momentul în care adoptă un act ce implică o astfel de apreciere, Comisia se bucură de o largă putere de apreciere, iar controlul jurisdicțional al acelui act, deși, în principiu, este complet în ceea ce privește problema dacă o măsură intră în domeniul de aplicare al articolului 87 alineatul (1) CE, se limitează la verificarea respectării normelor de procedură și de motivare, a acurateței situației de fapt reținute pentru a efectua alegerea contestată, a absenței unei erori vădite de apreciere a acestei situații de fapt sau a absenței unui abuz de putere. În special, nu este de competența Tribunalului să substituie aprecierea economică a autorului deciziei cu propria sa apreciere (Hotărârea Tribunalului din 15 septembrie 1998, BFM și EFIM/Comisia, T-126/96 și T-127/96, Rec., p. II-3437, punctul 81, Hotărârea Tribunalului din 12 decembrie 2000, Alitalia/Comisia, T-296/97, Rec., p. II-3871, punctul 105, și Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctul 282).

39 Înainte de a examina diferitele obiecții prezentate de reclamantă împotriva deciziei atacate, trebuie analizate argumentele părților referitoare la contextul în care a fost negociat aportul în litigiu.

1. *Contextul în care a fost negociat aportul în litigiu*

40 Reclamanta susține că este incorect să se considere că Helaba nu avea nevoie de un aport de fonduri proprii de bază și că aportul a fost realizat în principal în interesul Republicii Federale Germania, în special în interesul landului.

41 Comisia, susținută de land și de Helaba, contestă această prezentare a contextului cauzei.

42 În ceea ce privește situația băncii Helaba, trebuie să se constate că, înainte de integrarea aportului în litigiu, aceasta avea un procentaj de fonduri proprii de bază de 5,4 % și un procentaj de fonduri proprii de 9,6 %, ambele superioare procentajelor minime stabilite prin lege, și anume 4 % și, respectiv, 8 % [considerentele (28) și (32) ale deciziei atacate]. Spre deosebire de cauza WestLB, invocată în mai multe rânduri de reclamantă, nicio modificare a reglementării aplicabile nu făcea, în anul 1998, indispensabilă majorarea procentajelor de fonduri proprii ale băncilor europene. Faptul că procentajele băncii Helaba erau mai puțin favorabile decât cele ale marilor bănci private germane nu poate implica faptul că aportul în litigiu era indispensabil pentru supraviețuirea acesteia sau pentru menținerea volumului său de activitate, din moment ce nu se poate considera că toate băncile germane care nu au procentajele marilor bănci private necesită o injecție de capital. În orice caz, reclamanta nu a comunicat procentajele marilor bănci private pentru anul 1998, ci numai pentru perioada 1984-1994.

43 În aceste împrejurări, trebuie să se constate că Helaba nu avea nevoie de noi fonduri decât în măsura necesară pentru a atinge obiectivele de creștere stabilite în planul său de activitate. Dincolo de faptul că eventuala neobținere a fondurilor necesare în acest scop nu ar fi avut drept consecință decât să îi împiedice creșterea și nu ar fi

compromis nici supraviețuirea sa, nici volumul activităților sale din acea perioadă, obiectivele de creștere stabilite prin planul de activitate al Helaba nu impuneau, conform observațiilor Republicii Federale Germania expuse în considerentul (54) al deciziei atacate, decât o majorare a fondurilor proprii de bază cu o sumă considerabil mai mică decât valoarea aportului în litigiu sau a tranșelor prevăzute de modelul progresiv.

44 Declarațiile președintelui consiliului de administrație al Helaba publicate în presa germană în 1998, invocate de reclamantă, nu repun în discuție această constatare. Astfel, dependența băncii Helaba față de aportul în litigiu nu poate să fie dedusă în niciun fel din afirmația președintelui potrivit căreia, „[d]acă evoluția la nivel internațional permite, [Helaba] [ar] dori să obțină [fondul special] în calitate de fond propriu în schimbul unei remunerații conforme cu piața". De asemenea, o nevoie urgentă de fonduri proprii nu poate fi dedusă din afirmația acestuia potrivit căreia, „cel puțin pe termen lung, trebui[a] abordată problema dotării cu fonduri proprii a băncii Helaba".

45 Desigur, rezultă din aceste afirmații că Helaba era interesată de aportul în litigiu și că acesta trebuia să îi permită satisfacerea necesităților de fonduri proprii timp de mai mulți ani și creșterea activităților cu factor de risc ale acesteia. Helaba a propus să preia fondul special sub formă de aport tacit tocmai pentru că se aștepta să obțină beneficii. Totuși, de aici nu rezultă că Helaba depindea de aportul în litigiu sau că nu și-ar fi putut mări fondurile proprii de bază făcând apel la investitori privați.

46 În ceea ce privește situația landului, reiese din decizia atacată și din dosar că acesta dorea să genereze venituri suplimentare prin utilizarea în alte scopuri a portofoliului de ajutor pentru construirea de locuințe sociale, că acesta nu dorea totuși să vândă portofoliul pentru a-l putea utiliza în continuare pentru activități de ajutor, că landul nu dorea să îl împartă între mai multe instituții – pe de o parte, din cauza faptului

că, în calitate de fond rotativ, acesta trebuie să se refinanțeze din câștigurile rezultate din împrumuturile acordate și, pe de altă parte, din cauza costurilor și a pierderii de flexibilitate în gestionarea ajutorului care rezultă de aici – și că dorea să organizeze gestionarea fondului într-un mod cât mai eficient și cât mai economic cu putință [considerentul (20) al deciziei atacate].

47 Helaba a declarat că era dispusă să preia și să gestioneze întregul portofoliu de ajutoare al fondului special. Faptul că Helaba gestiona deja fonduri și programe de ajutor și faptul că, fiind vorba despre o bancă de drept public, landul exercita o supraveghere și deținea instrumente mai bune pentru a urmări solvabilitatea și dezvoltarea acesteia au convins landul că Helaba era partenerul indicat. Desigur, băncile cooperative își manifestaseră în mod spontan interesul pentru fondul special, însă acestea doreau ca landul să îl vândă. În plus, în pofida caracterului pretins prea puțin ridicat al remunerației convenite pentru aportul în litigiu și a faptului că intenția landului de a cesiona fondul era publică, reclamanta luând cunoștință în acest sens cel mai târziu în vara anului 1998, marile bănci private nu au prezentat oferte concurente, spre deosebire de băncile cooperative.

48 Prin urmare, acesta este contextul în lumina căruia trebuie să fie examinate argumentele părților și să se stabilească dacă, în cauză, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere prin faptul de a considera, în esență, că sarcina financiară care decurge pentru Helaba din partea din fondul special pe care o putea utiliza pentru a garanta activitățile sale comerciale nu era inferioară celei pe care ar fi suportat-o în condiții normale de piață pentru a obține aceleași avantaje și că, în consecință, aportul în litigiu nu implica un ajutor de stat.

49 Având în vedere că unul dintre argumentele reclamantei, privind caracterul pretins greșit al calificării aportului în litigiu drept aport tacit, precum și nivelul pretins puțin ridicat al remunerației, este întemeiat pe volumul foarte ridicat al aportului și că,

bazându-se pe modelul progresiv, Comisia se opune argumentului menționat, acest aspect trebuie examinat în primul rând.

2. *Cu privire la luarea în considerare a modelului progresiv*

a) Decizia atacată

50 Astfel cum s-a indicat la punctul 11 de mai sus, Comisia a considerat că trebuia făcută o distincție între remunerația părții din aportul în litigiu care se afla la dispoziția băncii Helaba pentru a garanta activitățile sale comerciale și remunerația părții din aport care, pentru diferite motive, nu se afla la dispoziția băncii.

51 În ceea ce privește determinarea părții din aportul în litigiu care se afla la dispoziția băncii Helaba pentru a garanta activitățile sale comerciale, Comisia a acceptat să ia în considerare modelul progresiv convenit între părți, potrivit căruia, în cursul primilor patru ani care urmează integrării aportului în litigiu, remunerația de 1,4 % stabilită prin contract nu era plătită pentru totalitatea aportului, cu excepția părții necesare pentru garantarea activităților de ajutor pentru construirea de locuințe sociale, ci pentru tranșe convenite în avans. Comisia a motivat acceptarea modelului progresiv indicând, pe de o parte, că, deși fondurile erau *de facto* utilizabile de la început de către Helaba, aceasta arătase că nu avea nevoie de activele constituite drept aport pentru a garanta activitățile sale comerciale decât în mod progresiv și, pe de altă parte, că, în cadrul tranșelor convenite, era luată în considerare posibilitatea de utilizare, iar nu utilizarea efectivă. Comisia a apreciat că un investitor privat aflat în situația landului, care nu dorea să împartă fondul special, nu ar fi fost în măsură să impună o creștere mai rapidă a bazei de capital care trebuia remunerată cu dobânda convenită de 1,4 % [considerentele (143)-(146) ale deciziei atacate]. Totuși, aceasta a considerat

că partea din aportul în litigiu care depășea tranșele convenite trebuia remunerată cu o dobândă de 0,3 % [considerentele (142), (191) și (192) ale deciziei atacate].

b) Argumentele părților

52 În opinia reclamantei, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere considerând că modelul progresiv îndeplinește criteriul investitorului privat. Aceasta susține că, astfel cum însăși Comisia ar recunoaște, problema dacă emitentul utilizează în mod efectiv întreaga sumă pentru a garanta activitățile sale comerciale nu prezintă importanță pentru investitor, din moment ce pentru acesta contează faptul că a pus la dispoziția băncii propriul patrimoniu, renunțând astfel la folosirea acestuia și riscând pierderea sa.

53 Reclamanta consideră că motivele prezentate de Comisie pentru a accepta totuși modelul progresiv sunt eronate.

54 În ceea ce privește faptul că Helaba a informat landul cu privire la faptul că nu ar utiliza de la început totalitatea aportului în litigiu, reclamanta susține că, în timp ce Helaba s-a comportat probabil în mod rezonabil din punct de vedere economic cerând modelul progresiv, acesta nu este cazul landului, din moment ce un investitor privat în aceste împrejurări nu ar fi renunțat la o parte din remunerația sa, ci ar fi căutat alte oportunități de investiții care să îi permită să își maximizeze profitul sau, cel puțin, ar fi transferat fondul special în mod progresiv în funcție de necesitățile avute de Helaba. În cadrul ședinței, într-un răspuns la o întrebare adresată de Tribunal, reclamanta a afirmat totuși că în cauză problema nu era aceea dacă landul trebuia să transfere progresiv fondul său special sau să încerce să îl plaseze în altă parte, ci aceea dacă nu ar fi trebuit să ceară remunerarea totalității fondurilor transferate.

55 Reclamanta afirmă că, în mod contrar celor susținute de Comisie, aceasta a derogat de la practica pe care a urmat-o în cauzele privind celelalte Landesbanken. Astfel, în opinia reclamantei, în memoriul în apărare pe care l-a prezentat în cauza în care s-a pronunțat Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, Comisia a susținut că niciun investitor privat nu ar pune capitaluri la dispoziția unei întreprinderi acceptând să nu primească decât o remunerație parțială pentru motivul că această sumă era de fapt superioară necesităților reale ale întreprinderii.

56 În ceea ce privește faptul că remunerația trebuia plătită în funcție de tranșele convenite de părți independent de faptul că Helaba a utilizat sau nu a utilizat totalitatea acestor sume, potrivit susținerilor reclamantei, contractul nu conținea nicio clauză care să interzică băncii Helaba să utilizeze aportul în litigiu pentru extinderea activităților sale dincolo de sumele de referință. În consecință, reclamanta consideră că stabilirea acestor sume de referință nu constituia un avantaj pentru land, din moment ce exista posibilitatea ca Helaba să utilizeze o sumă mai importantă în scopuri de garanție. Reclamanta consideră, pe de altă parte, că un investitor privat ar fi cerut o remunerație pentru avantajul în termeni de rating de care beneficiază Helaba datorită creșterii fondurilor proprii de bază.

57 Comisia, susținută de land și de Helaba, contestă aceste argumente.

c) Aprecierea Tribunalului

58 Mai întâi, trebuie să se constate că, astfel cum însăși reclamanta a recunoscut în cadrul ședinței, faptul de a stabili ce oportunități alternative de investiții ar fi putut fi interesante pentru land nu este pertinent în cauză. Astfel, problema nu este aceea de a stabili dacă landul ar fi putut obține un randament mai ridicat din fondul său special, investindu-l altfel sau într-o altă întreprindere, ci aceea de a determina dacă,

investind acel fond special în Helaba în condițiile convenite, landul a conferit băncii Helaba un avantaj pe care aceasta nu l-ar fi putut obține altfel.

59 În continuare, trebuie arătat că părțile sunt de acord că un investitor privat care își pune capitalul la dispoziția unei bănci în calitate de fond propriu de bază al acesteia și care renunță astfel la utilizarea acestuia și se expune riscului de a-l pierde va cere o remunerație pentru totalitatea capitalurilor transferate. Astfel, în decizia atacată, Comisia a considerat că totalitatea aportului în litigiu trebuia remunerată, iar aceasta chiar din prima zi în care a fost integrat în Helaba, având în vedere că acesta este momentul de la care landul a riscat pierderea acestuia și de la care Helaba a putut obține beneficii [considerentele (142), (155), (191) și (192) ale deciziei atacate].

60 Totuși, Comisia a considerat că un investitor privat ar fi acceptat o remunerație cu două dobânzi diferite în funcție de rolul avut de fiecare dintre părțile aportului în litigiu [considerentele (142), (143) și (191)-(193) ale deciziei atacate]. Astfel, aceasta a considerat că un investitor privat, pe de o parte, ar fi acceptat remunerația convenită de land și de Helaba pentru partea din aportul în litigiu care putea fi utilizată de aceasta din urmă pentru extinderea operațiunilor sale comerciale și, pe de altă parte, ar fi cerut o remunerație de 0,3 % pentru restul aportului în litigiu, în special din cauza avantajului în termeni de rating pe care Helaba l-a obținut prin înscrierea acestuia din prima zi în calitate de fond propriu de bază. Având în vedere că landul nu a cerut o remunerație pentru partea din aportul în litigiu care nu era susceptibilă de a fi utilizată pentru extinderea activităților comerciale ale Helaba, Comisia a concluzionat, pentru perioada 31 decembrie 1998-31 decembrie 2003, că exista un ajutor de stat în valoare de 6,09 milioane de euro și a obligat Republica Federală Germania să îl recupereze.

61 Reclamanta critică aprecierea Comisiei potrivit căreia, în împrejurările cauzei, un investitor privat ar fi acceptat modelul progresiv și, în consecință, ar fi acceptat ca, în cursul primilor ani, o parte din fonduri care, din punct de vedere prudențial, putea

fi folosită pentru a garanta activitățile comerciale ale Helaba – și anume, partea din aportul în litigiu care depășește tranșele modelului progresiv și care nu este necesară pentru garantarea activităților de ajutor pentru construirea de locuințe sociale din fondul special – să nu fie remunerată cu aceeași dobândă precum restul fondurilor menționate

62 În primul rând, reclamanta susține că, astfel cum însăși Comisia admite în decizia atacată și cum aceasta a afirmat în cadrul cauzei WestLB, un investitor privat nu ar accepta ca randamentul său să depindă de cuantumul fondurilor proprii efectiv utilizate.

63 Trebuie să se constate în această privință că baza pentru remunerația convenită de părți nu depindea, chiar și în cursul primilor ani care au urmat aportului în litigiu, de cuantumul acelui aport utilizat în mod efectiv. Astfel, reiese din decizia atacată că Helaba trebuia să remunereze landul pentru totalitatea tranșelor convenite, independent de utilizarea efectivă a acestora în vederea extinderii activităților sale comerciale. La sfârșitul perioadei de aplicare a modelului progresiv, și anume, începând cu 2003, remunerația convenită de părți trebuia plătită pentru totalitatea aportului în litigiu, cu excepția părții care trebuia să garanteze activitățile de ajutor pentru construirea de locuințe sociale, independent de cuantumul efectiv utilizat de Helaba pentru a garanta activitățile sale comerciale. Decizia atacată este, așadar, conformă principiului, de care se prevalează reclamanta, potrivit căruia un investitor privat nu ar accepta ca randamentul său să depindă de cuantumul fondurilor proprii efectiv utilizate.

64 În al doilea rând, reclamanta afirmă că diferențierea efectuată de Comisie – prin distingerea în funcție de faptul că, precum în speță, capitalul nu trebuie să fie utilizat pentru extinderea activităților, întrucât banca a anunțat în prealabil că nu avea nevoie de acest capital și că nu îl va utiliza, sau că poate fi folosit în mod liber – este lipsită de pertinență pentru investitor din moment ce, în ambele cazuri, acesta nu mai dispune de capital. Reclamanta susține că, în orice caz, acordul încheiat între land și Helaba

nu protejează landul, din moment ce nu conține un angajament al Helaba de a utiliza fondurile transferate numai în limita tranșelor convenite.

65 În ceea ce privește afirmația reclamantei potrivit căreia pentru investitor ar fi lipsit de pertinență faptul că Helaba a anunțat că nu avea nevoie imediat de totalitatea fondurilor, trebuie amintit că, potrivit jurisprudenței (a se vedea punctul 36 de mai sus), conformitatea unei operațiuni cu piața nu poate fi apreciată numai din punctul de vedere al investitorului, ci trebuie apreciată ținându-se seama de interacțiunea dintre diferiții agenți economici și de contextul în care a avut loc operațiunea.

66 Or, reclamanta nu prezintă argumente care să permită să se considere că, întrucât a apreciat că, într-o situație precum cea din cauză, caracterizată, pe de o parte, de faptul că landul dorea să investească un patrimoniu nelichid pe care nu voia să îl divizeze și, pe de altă parte, de faptul că Helaba nu avea nevoie nici pe termen scurt, nici pe termen mediu de un capital de importanța fondului special, un investitor privat nu ar fi reușit să obțină din partea băncii remunerarea imediată a totalității aportului în litigiu la valoarea dobânzii reținute pentru remunerația funcției de extindere a activităților comerciale ale băncii, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere. Dimpotrivă, însăși reclamanta afirmă că Helaba s-a comportat probabil în mod rezonabil cerând să se recurgă la modelul progresiv.

67 În orice caz, nu pare să fie în mod vădit greșit să se considere că o bancă nu va accepta să plătească dobânda corespunzătoare remunerației funcției de extindere a activităților sale comerciale în ceea ce privește fondurile despre care aceasta știe dinainte că nu va fi capabilă sa le utilizeze în acest scop. Astfel, deși aceste fonduri îi pot permite, după cum arată Comisia, să își consolideze solvabilitatea sau să evite o degradare a acesteia și, prin urmare, să reducă sau să mențină costurile sale de finanțare, fondurile respective nu îi permit să obțină venituri suplimentare din operațiuni noi.

68 În consecință, în împrejurările din speță, un investitor privat aflat în situația landului ar fi trebuit ține seama de faptul că, întrucât băncii Helaba îi era imposibil să utilizeze imediat totalitatea aportului disponibil din punct de vedere prudențial pentru extinderea activităților sale comerciale, partea din aport pe care aceasta nu era în măsură să o utilizeze nu îndeplinea aceeași funcție economică pentru bancă precum partea pe care o putea utiliza.

69 Desigur, această împrejurare nu justifica faptul ca landul să renunțe la încasarea oricărei remunerații pentru fondurile pe care Helaba nu le putea utiliza și pe care acesta i le-a transmis totuși pentru a evita divizarea fondului special. Întrucât acele fonduri au servit din prima zi la garantarea datoriilor băncii Helaba, acestea au fost supuse, așadar, din acel moment, unui anumit risc de pierdere și procurau băncii Helaba un avantaj în termeni de rating și de reputație. Tocmai pentru a asigura o remunerație a riscului suportat de land și a avantajului de care beneficia Helaba, Comisia a impus plata unei remunerații de 0,3 % pe an pentru această parte a aportului în litigiu.

70 În ceea ce privește faptul că în contract nu era prevăzută nicio clauză prin care Helaba s-ar fi angajat să nu utilizeze, pentru extinderea activităților sale comerciale, sume care depășesc tranșele convenite, trebuie să se constate că această împrejurare nu este de natură să facă vădit greșită aprecierea Comisiei potrivit căreia partea din aportul în litigiu care depășea tranșele nu îndeplinea o funcție de extindere a activităților comerciale. Astfel, trebuie arătat că landul a obținut o stabilire a tranșelor la un nivel mult mai important decât cel care ar fi fost necesar având în vedere necesitățile de capital ale Helaba ce rezultă din planul de activitate al acesteia și s-a asigurat astfel că tranșele nu vor fi depășite. Astfel, rezultă din observațiile Republicii Federale Germania, prezentate în considerentul (54) al deciziei atacate și confirmate de reclamantă și de Helaba în memoriile scrise ale acestora, că tranșele au fost stabilite la aproximativ 384 de milioane (1999), 614 de milioane (2000), 818 de milioane (2001) și 1,02 miliarde (2002) de euro, în timp ce, pe baza creșterii anuale programate, banca avea nevoie de aproximativ 150 de milioane de euro pe an.

71 În sfârșit, trebuie observat că reclamanta, care se concentrează pe situația landului în calitate de investitor, nu explică în ce măsură soluția adoptată de Comisie, care consta în acceptarea modelului progresiv și în impunerea unei remunerații de 0,3 % pentru partea din aport care depășește tranșele convenite, ar implica pentru Helaba un avantaj competitiv pe care aceasta nu și l-ar fi putut procura în condiții de piață.

72 Prin urmare, Comisia nu a săvârșit o eroare vădită de apreciere considerând că, în împrejurările cauzei, faptul că, între 1999 și 2002, Helaba nu a plătit o remunerație la un nivel adecvat funcției de extindere a activităților comerciale pentru partea din capital care, deși utilizabilă din punct de vedere prudențial pentru a garanta activitățile sale comerciale, nu ar fi folosită în acest scop, nu procura un avantaj pe care aceasta nu l-ar fi putut obține în condițiile pieței.

73 Această concluzie nu poate fi infirmată de argumentul reclamantei potrivit căruia acceptarea în speță de către Comisie a modelului progresiv derogă de la practica anterioară a acesteia, în special de la poziția pe care Comisia a apărat-o în cadrul procedurii judiciare privind Decizia WestLB din 1999. Astfel, trebuie să se constate în această privință că decizia menționată a fost anulată de Tribunal în Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, și că decizia adoptată de Comisie în urma acestei anulări – și anume Decizia 2006/737/CE din 20 octombrie 2004 privind un ajutor acordat de Germania în favoarea întreprinderii Westdeutsche Landesbank – Girozentrale, devenită WestLB AG (JO 2006, L 307, p. 22, denumită în continuare „Decizia WestLB din 2004") – nu mai impune majorarea remunerației procentuale pe care Comisia o justificase prin argumentul invocat de reclamantă. În orice caz, nu se poate considera că a fost acceptat de Comisie ca landul să nu primească decât o remunerație parțială a părții din aportul în litigiu care, din punct de vedere prudențial, putea fi utilizată pentru extinderea activităților comerciale ale Helaba. Astfel, aceasta a considerat, în esență, că, în urma compromisului din care rezultă modelul progresiv, landul nu a lăsat la aprecierea comercială a Helaba utilizarea fondurilor transferate și că, prin impunerea unei remunerații de 0,3 % pentru partea din aportul în litigiu care depășea tranșele prevăzute, acesta nu primea o remunerație parțială, ci o remunerație corespunzătoare fiecărei părți din aport potrivit funcției pe care partea respectivă o avea pentru Helaba.

74 Rezultă din cele de mai sus că prezenta obiecție trebuie respinsă.

3. *Cu privire la obiecția potrivit căreia Comisia ar fi calificat în mod greșit aportul în litigiu drept aport tacit „normal", iar nu drept investiție în capitalul social*

a) Decizia atacată

75 Comisia rezumă argumentele prezentate în fața sa indicând că, în opinia reclamantei, „singura formă juridică de care Helaba putea dispune […] era capitalul-acțiuni sau capitalul social" și că, în consecință, aportul în litigiu constituia „o utilizare abuzivă a formei «normale» a unui aport tacit". Aceasta mai arată că, în opinia reclamantei, aportul în litigiu prezenta, din punct de vedere economic, atât de multe similitudini cu capitalul social, încât un investitor ar fi cerut dobânzi corespunzătoare cu remunerația capitalului social. Totuși, în opinia exprimată de Republica Federală Germania, „o altă formă juridică era posibilă, și anume aportul tacit pe durată nedeterminată" (denumit în continuare „perpetual") [considerentele (127) și (128) ale deciziei atacate].

76 În primul rând, Comisia observă că aportul tacit a fost stabilit expres ca atare de land și de Helaba și că acesta a fost în egală măsură recunoscut ca atare de autoritățile germane competente [considerentul (129) al deciziei atacate].

77 În al doilea rând, Comisia afirmă că, în ceea ce privește analiza riscului, aportul în litigiu este mai asemănător cu un aport tacit „normal", și anume pe durată determinată, decât cu o investiție în capitalul social. Comisia consideră că este esențial în această privință faptul că, astfel cum Republica Federală Germania ar fi explicat, întemeindu-se pe un raport de expertiză, în caz de faliment, aportul în litigiu ar trebui,

precum celelalte aporturi tacite „normale", să fie rambursat înaintea capitalului social. Aceasta adaugă că atât landul, cât și investitorul care realizează un aport tacit pe durată determinată primesc, atât timp cât întreprinderea nu suferă pierderi, totalitatea remunerației convenite, în timp ce investitorul în capitalul social nu are dreptul decât la plata unui dividend proporțional cu profitul [considerentele (130)-(132) ale deciziei atacate].

78 În al treilea rând, Comisia explică de ce consideră că argumentele prezentate de reclamantă în cursul procedurii administrative nu sunt suficiente pentru a infirma această concluzie.

79 Astfel, în primul rând, Comisia respinge argumentul reclamantei potrivit căreia aportul în litigiu ar trebui comparat, astfel cum s-a procedat în cauza WestLB, cu o investiție în capitalul social ca urmare a importanței volumului acestuia, care conduce la creșterea pe termen lung a fondurilor proprii de bază al Helaba cu aproximativ 50 %. Comisia indică în această privință că Helaba ar fi putut, fără probleme, să își acopere, în perioada 1998-2002, necesitățile de capital estimate, prin obținerea de la diferiți investitori instituționali a mai multor aporturi tacite de o valoare mai mică, eșalonate în timp [considerentul (133) al deciziei atacate].

80 În al doilea rând, Comisia respinge argumentul reclamantei potrivit căruia, drept rezultat al aportului în litigiu, proporția capitalului social în valoarea totală a fondurilor proprii (denumită în continuare „marja de capital social") ale Helaba nu ar fi mai mare de 50 %, în timp ce cea a instituțiilor de credit private ar fi superioară a 80 %. Comisia a apreciat că această împrejurare nu impunea să se considere că un investitor privat nu ar fi realizat aportul în litigiu, din moment ce Republica Federală Germania a arătat că băncile regionale recurgeau mai frecvent la aporturi tacite peste limita de 15 %, pe care le obțineau, în parte, de la investitori privați [considerentul (134) al deciziei atacate].

81 În al treilea rând, în ceea ce privește consecințele caracterului permanent al aportului în litigiu asupra nivelului de risc, Comisia respinge argumentele reclamantei potrivit cărora investitorii instituționali ar fi dispuși să dobândească exclusiv instrumente de capitaluri proprii hibride cu durată fixă sau instrumente despre care se poate presupune că sunt recuperabile, întrucât procentajul de distribuție crește progresiv. Aceasta consideră că permanența aportului implică în principal un risc pentru investitor de a nu putea profita de creșterile ratelor dobânzilor pe piață, însă nu influențează riscul de pierdere. Comisia deduce de aici că permanența aportului în litigiu nu justifică, în speță, ca, pentru a controla dacă remunerația convenită este adecvată, aportul respectiv să fie comparat cu remunerația capitalului social, în loc de a fi comparat cu cea a aporturilor tacite [considerentele (136) și (138) ale deciziei atacate].

82 Comisia concluzionează de aici că integrarea fondului special al landului „avea în mod incontestabil forma juridică a unui aport tacit care se aseamănă mult mai mult cu alte aporturi tacite decât cu o investiție în capitalul social". În această privință, Comisia afirmă că „[e]lementele de care dispune sunt în egală măsură insuficiente pentru a-i permite să concluzioneze că un aport în capital care ar reprezenta în realitate o investiție în capitalul social a fost calificată în mod abuziv drept aport tacit". Aceasta consideră că „[r]emunerația [aportului în litigiu] trebuie, în consecință, să se bazeze pe cea a aporturilor tacite «normale», și anume a aporturilor tacite pe durată determinată al căror volum corespunde cu ceea ce poate fi observat pe piață și a căror remunerație poate, eventual, să facă obiectul unei majorări" [considerentul (139) al deciziei atacate].

b) Argumentele părților

83 Reclamanta susține că aportul în litigiu nu ar fi trebuit calificat drept aport tacit „normal" și că, în consecință, remunerația acestuia nu ar fi trebuit să fie comparată cu cea a aporturilor tacite pe durată determinată emise pe piață.

84 Potrivit celor subliniate de reclamantă, Comisia a examinat dacă părțile au calificat în mod abuziv aportul în litigiu drept aport tacit, iar nu drept investiție în capitalul social, și nu a examinat decât în mod subsidiar caracteristicile economice ale aportului în litigiu. Reclamanta arată că acest raționament este greșit, deoarece în cauză nu se pune problema de a stabili existența unui abuz, ci trebuie să se examineze dacă, din punct de vedere economic, aportul în litigiu se aseamănă mai mult cu alte aporturi tacite existente pe piață sau cu investițiile în capitalul social.

85 Reclamanta apreciază că, în mod contrar concluziei Comisiei, aportul în litigiu prezintă diferențe juridice și economice față de modelul de aport tacit care rezultă din dreptul societăților sau față de aporturile tacite pe durată determinată emise pe piață și recunoscute drept fonduri proprii de bază și prezintă o structură specială care împiedică o comparare a acestuia cu aporturile tacite alese de Comisie în acest scop. În plus, în opinia reclamantei, Comisia nu s-a situat la momentul în care a fost realizat aportul în litigiu pentru a-și formula aprecierea și că, pe de altă parte, aceasta a apreciat greșit situația pieței din acea perioadă.

86 În ceea ce privește, în primul rând, particularitățile juridice ale aportului în litigiu, reclamanta susține că acest aport nu constituie, din punct de vedere formal, un aport tacit „normal", în sensul dreptului german al societăților, în special pentru motivul că ar fi fost conceput astfel încât să îndeplinească condițiile impuse de lege și de Declarația de la Sydney pentru a se putea considera că face parte din fondurile proprii de bază ale Helaba, peste limita de 15 %.

87 În ceea ce privește, în al doilea rând, particularitățile economice ale aportului în litigiu, reclamanta menționează cinci elemente care ar face ca profilul de risc al aportului în litigiu să fie mai apropiat de cel al investiției în capitalul social decât de cel al aporturilor tacite pe durată determinată: volumul acestuia, statutul de garanție al acestuia,

profilul său de rentabilitate, protecția capitalurilor investite, precum și durata acestuia și imposibilitatea de a-l cesiona.

88 În ceea ce privește, în al treilea rând, situația pieței în momentul în care a fost realizat aportul, în opinia reclamantei, Comisia a încălcat criteriul investitorului privat prin alegerea unei perioade de referință greșite. Astfel, potrivit reclamantei, Comisia și-a întemeiat concluzia potrivit căreia aportul în litigiu trebuia comparat cu aporturi tacite pe durată determinată pe informații privind practica băncilor private în cursul perioadei ulterioare datei la care a fost realizat aportul în litigiu.

89 În plus, reclamanta contestă afirmațiile Comisiei potrivit cărora, pe de o parte, în momentul realizării aportului în litigiu, în Germania exista o piață dezvoltată a instrumentelor de capitaluri proprii hibride și, pe de altă parte, Helaba ar fi putut în egală măsură să își acopere necesitățile de capital emițând aportul tacit în mai multe tranșe de o importanță mai redusă. În special, reclamanta susține că problema nu este aceea de a stabili cum ar fi putut proceda Helaba pentru a-și procura fondurile, ci aceea de a determina dacă un investitor privat i-ar fi acordat un aport de aceeași natură și în aceleași condiții precum aportul în litigiu.

90 Comisia și intervenientele contestă aceste argumente.

c) Aprecierea Tribunalului

91 Cu titlu introductiv, trebuie clarificată poziția părților în ceea ce privește importanța avută pentru soluționarea prezentului litigiu de forma juridică aleasă de Helaba și de land pentru aportul în litigiu.

92 Rezultă din decizia atacată, în special din considerentele (127), (128) și (139) (a se vedea punctele 75 și 82 de mai sus), că argumentele prezentate de reclamantă în cursul procedurii administrative au fost interpretate de Comisie în sensul că urmăresc să determine constatarea faptului că utilizarea formei juridice a aportului tacit era abuzivă.

93 În cadrul acțiunii, reclamanta contestă această interpretare și susține că nu a pretins niciodată că aportul în litigiu făcea parte, din punct de vedere juridic, din capitalul social. Reclamanta susține că a pretins în cursul procedurii administrative că, prin organizarea concretă a aportului în litigiu, acesta se diferenția în mod considerabil, pe plan economic, de un aport tacit și că se asemăna foarte mult cu un capital social, astfel încât un investitor privat ar fi cerut pentru aportul respectiv o remunerație corespunzătoare profilului de risc al capitalului social. Pe de altă parte, aceasta examinează caracteristicile juridice ale aportului în litigiu și susține că afirmația Comisiei potrivit căreia aportul în litigiu este comparabil cu aporturile tacite „normale" nu rezistă unei analize aprofundate a structurii juridice a acelui aport și că acesta prezintă particularități importante față de un aport tacit „normal" corespunzător modelului care rezultă din dreptul societăților.

94 Totuși, din ansamblul înscrisurilor părților rezultă că adevăratul obiect al prezentului litigiu nu constă în a stabili dacă argumentele prezentate de reclamantă în cursul procedurii administrative au fost sau nu au fost interpretate corect de Comisie. Astfel, rezultă din argumentele părților că acestea sunt de acord cu faptul că aportul în litigiu a fost calificat în mod legal de land și de Helaba drept aport tacit și că a fost recunoscut ca atare de autoritățile germane. De asemenea, acestea sunt de acord cu faptul că particularitățile aportului în litigiu nu împiedicau landul și Helaba să recurgă la forma juridică a aportului tacit.

95 Astfel, părțile își concentrează argumentele referitoare la calificarea aportului în litigiu, în vederea determinării operațiunilor de referință, pe aspectul dacă, în ceea ce privește profilul riscului, aportul în litigiu prezintă similitudini atât de mari cu capitalul social încât un investitor privat ar fi cerut o remunerație corespunzătoare celei a capitalului social sau dacă acesta se aseamănă mai mult cu aporturile tacite pe

durată determinată și care sunt recunoscute drept fonduri proprii de bază, astfel încât remunerația acestuia putea fi comparată cu remunerația respectivelor aporturi tacite.

96 În această privință, trebuie arătat că o comparare a aportului în litigiu cu alte instrumente hibride constituie un aspect de o complexitate economică certă, pentru care Comisia beneficiază de o largă putere de apreciere (Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctul 351).

97 În plus, calificarea aportului în litigiu drept aport tacit pe durată determinată sau drept investiție în capitalul social constituie numai un instrument analitic utilizat de Comisie în cadrul aplicării articolului 87 alineatul (1) CE (a se vedea în acest sens Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctul 250).

98 Aprecierea Comisiei în această privință nu permite, așadar, să se determine în mod automat existența și dimensiunea unui ajutor de stat, ci îi permite numai să dispună, în vederea formulării unei aprecieri, de un punct de plecare care ia în considerare condițiile în care anumiți investitori privați au realizat operațiuni cât mai asemănătoare cu putință. Prin urmare, concluzia Comisiei în această privință nu o scutește de obligația de a realiza o analiză completă a tuturor elementelor pertinente ale operațiunii în litigiu și a contextului acesteia, inclusiv a situației întreprinderii beneficiare și a pieței relevante, pentru a verifica dacă întreprinderea beneficiară primește un avantaj economic pe care nu l-ar fi putut obține în condiții normale de piață (a se vedea în acest sens Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctele 251 și 257).

99 Trebuie examinate argumentele părților referitoare la diferitele caracteristici ale aportului în litigiu, studiindu-le mai întâi pe acelea care privesc caracteristicile pe care Comisia s-a întemeiat în principal pentru a considera că remunerația aportului în litigiu trebuia comparată cu cea a aporturilor tacite pe durată determinată, ulterior pe acelea care privesc caracteristicile aportului în litigiu în legătură cu care Comisia

a considerat că nu împiedică realizarea acelei comparații și, în sfârșit, pe acelea care privesc caracteristicile aportului în litigiu care nu au fost invocate în cursul procedurii administrative și care nu au fost examinate în decizia atacată. Vor trebui examinate de asemenea criticile reclamantei referitoare la perioada de referință luată în considerare de Comisie pentru aplicarea criteriului investitorului privat.

Cu privire la caracteristicile pe care Comisia s-a întemeiat pentru a considera că remunerația aportului în litigiu trebuia comparată cu cea a aporturilor tacite pe durată determinată

— Riscul de a înregistra pierderi în caz de faliment sau de lichidare

100 Comisia a considerat că aportul în litigiu prezenta același risc în caz de faliment sau de lichidare precum aporturile tacite pe durată determinată existente pe piață, întrucât, într-un astfel de caz, trebuia să fie rambursat înaintea capitalului social. Comisia s-a întemeiat în această privință pe dispozițiile din contract, precum și pe un raport de expertiză prezentat de Republica Federală Germania [considerentul (131) al deciziei atacate].

101 Dispozițiile pertinente din contract sunt articolele 3 și 9. Articolul 3, referitor la „Participarea la pierderi", prevede la alineatul 2:

„[R]aporturile dintre creanțele titularului aportului și cele ale celorlalți investitori în fonduri proprii în sensul articolului 10 din [Kreditwesengesetz] sunt determinate în funcție de ordinea cronologică a aportului de capitaluri la bancă, astfel încât au prioritate creanțele care rezultă din aporturile anterioare la fondurile proprii. În cazul aporturilor simultane de capitaluri, creanțele sunt plătite potrivit cotei-părți din fondurile proprii de garanție pe care acestea o reprezintă în sensul articolului 10 alineatele 4

și 5 din [Kreditwesengesetz]. Pentru aporturile realizate în temeiul articolului 10 alineatul 4 din [Kreditwesengesetz], data pertinentă este cea a realizării aportului, în timp ce în materia drepturilor de folosință, data pertinentă este cea care marchează începutul duratei de validitate a acestora."

102 Articolul 9, referitor la „Inferioritatea de rang", prevede:

„În caz de faliment sau de lichidare a băncii, rambursarea creanței se efectuează – sub rezerva articolului 3 alineatul 2 […] – numai după plata tuturor creditorilor băncii – cu excepția investitorilor privați de rang inferior, conform articolului 10 din [Kreditwesengesetz]."

103 Raportul de expertiză prezentat de Republica Federală Germania arată:

„Articolul 3 alineatul 2 din contract nu schimbă cu nimic prioritatea prevăzută de lege pentru rambursarea aportului tacit în situația unui rest de creanță în caz de faliment sau de lichidare a băncii. Este ceea ce rezultă în primul rând din economia dispoziției, care, în a doua teză, nu menționează decât capitalul propriu în sensul articolului 10 alineatele 4 și 5 din [Kreditwesengesetz] și care, în a treia teză, definește data care determină ordinea cronologică în sensul acestei dispoziții numai pentru aportul tacit și pentru drepturile de folosință."

104 Reclamanta susține, în primul rând, că, deși un aport tacit trebuie în principiu să fie rambursat înaintea capitalului social, problema dacă acest lucru este valabil și în ceea ce privește aportul în litigiu rămâne deschisă din perspectiva textului contractului. În plus, aceasta susține că nu știe care sunt elementele pe care se întemeiază autorul raportului de expertiză menționat de Comisie pentru a ajunge la concluzia, contrară textului contractului, că aportul în litigiu trebuie rambursat înaintea capitalului social. În cadrul replicii, reclamanta afirmă că, din moment ce creditorii care au acordat fonduri proprii de bază sunt plătiți, conform articolului 3 alineatul 2 și articolului 9 din contract, potrivit ordinii cronologice a realizării aporturilor, landul trebuia să

plece de la principiul că ar fi ultimul creditor plătit în caz de faliment sau de lichidare a Helaba, nu numai după toți creditorii „normali", ci și după toți investitorii în fonduri proprii de bază și, prin urmare, și după investitorii în capitalul social.

105 În această privință, trebuie să se constate, pe de o parte, că nu se prevede în mod expres în contract că aportul în litigiu trebuie rambursat după capitalul social și, pe de altă parte, că referința la „alți investitori în fonduri proprii în sensul articolului 10 din [Kreditwesengesetz]", care figurează în prima teză a articolului 3 alineatul 2 din contract, creează o dificultate de interpretare privind aspectul dacă prioritatea creanțelor referitoare la capitalurile care au constituit aporturi anterioare se referă și la aporturile de capital social.

106 Or, pe de o parte, trebuie observat că, deși reclamanta afirmă, în unele pasaje din memoriile sale, că se prevede în contract că aportul în litigiu trebuie rambursat după capitalul social, aceasta afirmă în egală măsură, în cadrul cererii introductive, că problema dacă norma de drept supletiv – potrivit căreia aporturile tacite trebuie rambursate înaintea capitalului social – se aplică în cazul aportului în litigiu rămâne deschisă. Pe de altă parte, în pofida faptului că, la cererea Tribunalului, raportul de expertiză menționat de Comisie i-a fost comunicat, reclamanta nu a prezentat argumente prin care să conteste interpretarea autorului raportului de expertiză, potrivit căreia referința la „alți investitori în fonduri proprii în sensul articolului 10 din [Kreditwesengesetz]", care figurează în prima teză a articolului 3 alineatul 2 din contract, trebuia interpretată în lumina celei de a doua și a celei de a treia teze a acestei dispoziții, care privesc aporturile tacite și drepturile participative, iar nu capitalul social.

107 În aceste împrejurări, trebuie să se constate că argumentele reclamantei nu permit să se considere că, prin faptul de a aprecia, având în vedere raportul de expertiză furnizat de Republica Federală Germania, că, în caz de faliment sau de lichidare, aportul în litigiu trebuia rambursat înaintea capitalului social, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere. Astfel, simplul fapt că reclamanta interpretează contractul într-un mod

diferit de cel reținut în raportul de expertiză, de Comisie și de părțile la aportul în litigiu nu este suficient pentru a dovedi existența unei erori vădite de apreciere.

108 Reclamanta susține, în al doilea rând, că, deși aportul în litigiu trebuia rambursat înaintea capitalului social, riscul de a înregistra pierderi ar fi asemănător cu cel al capitalului social, din moment ce, în practică, în caz de faliment, creditorii de rang inferior și investitorii în capitalul social nu primesc nimic.

109 În această privință, este suficient să se constate că, și în cazul în care s-ar presupune că toate situațiile de faliment din domeniul bancar implică, atât pentru proprietari, cât și pentru creditorii de rang inferior, pierderea în totalitate a capitalurilor lor, fapt contestat de Comisie și de intervenient, această caracteristică este comună tuturor aporturilor tacite recunoscute drept fonduri proprii de bază, din moment ce toate acestea sunt în mod necesar creanțe de rang inferior. În consecință, această caracteristică a aportului în litigiu, chiar dacă este comună și capitalului social, nu îl diferențiază de aporturile tacite care sunt recunoscute drept fonduri proprii de bază.

110 În aceste împrejurări, trebuie să se considere că argumentele reclamantei nu permit să se afirme că, prin faptul de a considera că, în caz de faliment sau de lichidare, aportul în litigiu prezenta același risc precum aporturile tacite, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

— Profil de rentabilitate

111 Comisia a considerat că aportul în litigiu constituia un aport tacit normal, întrucât landul, asemenea unui investitor într-un aport tacit pe durată determinată, primește, atât timp cât întreprinderea nu suferă pierderi, totalitatea remunerației convenite,

în timp ce investitorul în capitalul social nu are dreptul decât la plata unui dividend proporțional cu profitul [considerentul (132) al deciziei atacate].

112 Reclamanta critică această apreciere și susține că atât remunerația fixă, cât și remunerația variabilă pot fi utilizate pentru capitalul social și pentru aporturi tacite, atât una, cât și cealaltă putându-se dovedi a fi mai avantajoase în funcție de rezultatele băncii. Reclamanta arată în acest sens că, în cauza WestLB, Comisia a comparat operațiunea în cauză cu o investiție în capitalul social, în pofida faptul că remunerația în cauză era fixă. Aceasta mai afirmă că, în orice caz, din punctul de vedere al investitorului, problema principală este aceea dacă plata remunerației depinde de realizarea de profit. Reclamanta consideră că această situație se regăsește în cauză, din moment ce landul nu primește totalitatea remunerației sale decât dacă profitul băncii Helaba este cel puțin egal cu remunerația și dacă acesta nu este necesar pentru reconstituirea fondurilor proprii.

113 În ceea ce privește, în primul rând, caracterul fix sau variabil al remunerației, trebuie să se constate de la bun început că, în cauză, problema nu este aceea de a stabili care tip de remunerație este mai avantajos într-o situație precisă, ci aceea ce a stabili dacă o eroare vădită de apreciere a fost săvârșită de Comisie atunci când a considerat că faptul că remunerația convenită de părți este o remunerație fixă, care trebuie plătită în principiu din momentul în care Helaba nu suferă pierderi, aseamănă aportul în litigiu mai mult cu aporturile tacite pe durată determinată decât cu capitalul social, întrucât acest mod de remunerare este specific aporturilor tacite.

114 În această privință, Helaba susține în mod pertinent că, și în cazul în care se prevede o remunerație fixă pentru capitalul social, profitul real pe care proprietarii băncii îl obțin din investiția acestuia este întotdeauna variabil. Astfel, din moment ce profitul care depășește remunerația fixă plătită va fi folosit pentru a majora rezervele băncii, care trebuie distribuite în caz de lichidare sau care au o influență pozitivă asupra valorii acțiunilor, profitul investitorului în capitalul social va depăși remunerația pe care a primit-o. În aceste împrejurări, cuantumul final nu poate fi prevăzut în avans, făcând astfel ca remunerația finală a investiției să fie variabilă.

115 Helaba mai subliniază, fără a fi contrazisă de reclamantă, că, în studiul referitor la fondurile proprii de bază hibride pe care însăși reclamanta l-a depus, se arată că cele mai bune fonduri proprii de bază sunt cele sub formă de capital social, întrucât sunt singurele care nu conduc, printre altele, la obligații de plată fixe.

116 Astfel, rezultă de aici că, deși probabil nu se procedează întotdeauna astfel, se obișnuiește, într-adevăr, ca aporturile tacite să primească o remunerație fixă, iar capitalul să fie remunerat prin intermediul unor dividende variabile. În orice caz, în timp ce remunerația aporturilor tacite trebuie plătită în mod obligatoriu din momentul în care sunt întrunite condițiile prevăzute în contract, utilizarea profitului de către proprietari poate lua forme diferite, precum transferul către rezerve sau distribuirea de profit, și depinde, în principiu, de voința majorității acestora.

117 Această concluzie nu este infirmată de argumentul reclamantei întemeiat pe Decizia WestLB din 1999. Pe de o parte, trebuie amintit că această decizie a fost anulată de Tribunal prin Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus. Pe de altă parte, în măsura în care argumentul reclamantei ar putea fi interpretat în sensul că vizează Decizia WestLB din 2004, trebuie observat că faptul că, potrivit aprecierii Comisiei, remunerația capitalului transferat în operațiunea în cauză trebuia comparată cu remunerația capitalului social nu înseamnă că profilul de rentabilitate al acestei operațiuni este specific capitalului social, ci numai că, în cadrul examinării globale a operațiuni, alte elemente pledează foarte mult pentru această asimilare. În această privință, Comisia a menționat în special că, în timp ce instrumentele propuse de Republica Federală Germania cu titlu de comparație nu puteau fi utilizate în Germania decât în calitate de fonduri proprii complementare, capitalul transferat era considerat drept fond propriu de bază.

118 În ceea ce privește, în al doilea rând, argumentul reclamantei potrivit căruia, atât în cazul aportului în litigiu, cât și în cel al capitalului social, remunerația depinde de existența unui profit, trebuie să se constate că faptul că plata remunerației, chiar dacă este fixă, depinde de neînregistrarea de către bancă a unui deficit anual și de necrearea unui astfel de deficit prin efectuarea plății respective este comun tuturor

aporturilor tacite recunoscute drept fonduri proprii de bază, din moment ce articolul 10 alineatul 4 din Kreditwesengesetz (Legea germană privind instituțiile de credit) impune aceasta. În consecință, această împrejurare nu este de natură să demonstreze că, prin faptul de a considera că aportul în litigiu prezenta similitudini cu aporturile tacite recunoscute drept fonduri proprii de bază existente pe piață, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

119 Pe de altă parte, trebuie să se constate că valoarea profitului necesar pentru ca remunerația aportului în litigiu, sau a altor aporturi tacite, să poată fi plătită este mai mică decât cea care trebuie atinsă pentru ca proprietarii băncii să primească un dividend. Astfel, remunerația aporturilor tacite constituie, conform legislației germane, o cheltuială de exploatare care, în consecință, este plătită înaintea aplicării impozitului și înaintea distribuirii profitului. Prin urmare, este suficient ca banca să obțină, înainte de aplicarea impozitului, un excedent anual egal cu remunerația aporturilor pentru ca investitorul să primească totalitatea remunerației sale. În schimb, pentru ca proprietarii să primească aceeași sumă sub formă de dividende, ar trebui, în principiu, ca banca să realizeze, înainte de aplicarea impozitului, un excedent anual egal cu cuantumul care rezultă din însumarea valorii remunerației aporturilor tacite, a valorii impozitului și a valorii dividendului menționat.

120 Argumentul reclamantei, prezentat drept răspuns la o întrebare adresată de Tribunal în cadrul ședinței, potrivit căruia această caracteristică nu diferențiază cu adevărat aportul în litigiu și aporturile tacite negociate pe piață de capitalul social, din moment ce proprietarii pot face astfel încât să existe profit ce poate fi distribuit și în cazul în care există pierderi anuale – în special prin reducerea rezervelor –, contrazice argumentul acesteia potrivit căruia condițiile de plată a remunerației aportului în litigiu îl apropie mai mult de o investiție în capitalul social decât de aporturile tacite emise pe piață. Astfel, în timp ce plata remunerației aporturilor tacite impune existența unui excedent anual, plata dividendelor poate fi realizată chiar și în caz de pierderi anuale, făcând astfel încât să apară un profit ce poate fi distribuit.

121 În plus, în timp ce plata remunerației aporturilor tacite este obligatorie din momentul în care sunt îndeplinite condițiile prevăzute în contract, plata dividendelor la sfârșitul

unui exercițiu financiar care a condus la pierderi anuale nu este automată, ci implică o aprobare din partea majorității acționarilor. Mai mult, astfel cum reclamanta a admis în cadrul ședinței, într-un răspuns la o întrebare adresată de Tribunal, faptul că o bancă ce a înregistrat pierderi anuale și nu a plătit remunerația aporturilor tacite plătește dividende i-ar prejudicia reputația și șansele de succes ale viitoarelor emisiuni realizate de aceasta.

122 În aceste împrejurări, trebuie să se considere că reclamanta nu demonstrează că, prin faptul de a considera că profilul de rentabilitate al aportului în litigiu era specific aporturilor tacite, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

Cu privire la caracteristicile aportului în litigiu în legătură cu care Comisia a considerat că nu împiedică realizarea unei comparații între remunerația aportului în litigiu și cea a aporturilor tacite pe durată determinată

123 Comisia a respins argumentele reclamantei întemeiate pe volumul aportului în litigiu, pe partea reprezentată de acesta în cadrul fondurilor proprii de bază ale Helaba și pe caracterul său permanent.

— Volum

124 Comisia a apreciat că importanța volumului absolut al aportului în litigiu nu implica în mod necesar că acesta trebuia calificat drept capital social. În această privință, Comisia s-a referit la faptul că, drept consecință a modelului progresiv, în perioada 1999-2002, Helaba nu putea utiliza decât o parte din fondurile transferate pentru a garanta operațiunile sale comerciale. În plus, aceasta a respins comparația cu speța WestLB pentru motivul că, în această cauză, importanța volumului capitalului injectat

constituia doar un indiciu printre altele care permitea asimilarea cu capitalul social. Comisia afirmă în această privință că a luat de asemenea în considerare, printre altele, faptul că fondurile erau pe deplin supuse riscului de pierdere în caz de faliment sau de lichidare și faptul că piața instrumentelor de capitaluri proprii hibride nu era încă dezvoltată în Germania [considerentul (133) al deciziei atacate].

125 Reclamanta susține că, din punctul de vedere al investitorului, trebuie să se deosebească între două aspecte, și anume valoarea totală a emisiunii și importanța părții din emisiune care este imputabilă fiecărui investitor. Reclamanta critică faptul că această distincție nu a fost realizată de Comisie.

126 În ceea ce privește, în primul rând, valoarea totală a emisiunii, în primul rând, reclamanta contestă motivele prezentate de Comisie pentru a considera că, deși importanța volumului emisiunii a fost luată în considerare în cauza WestLB drept indiciu al similitudinii cu capitalul social, importanța volumului aportului în litigiu nu ar implica o asemenea calificare în cauză. Astfel, reclamanta amintește că, în opinia sa, din punct de vedere economic, aportul în litigiu participă pe deplin la riscul de a înregistra pierderi în caz de faliment sau de lichidare și susține că o piață a capitalurilor în care un investitor privat ar fi realizat în Helaba o investiție precum aportul în litigiu nu a existat niciodată, nici 1998, nici ulterior. Reclamanta susține că atât Comisia, în Decizia WestLB din 1999, cât și Tribunalul, în Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, au acordat o importanță considerabilă volumului ridicat al aportului de fonduri la momentul calificării operațiunii. Aceasta consideră că faptul că volumul aportului în litigiu este deosebit de ridicat și că, prin urmare, are o importanță considerabilă în cauză este confirmat de comparația cu operațiunile menționate de Comisie în considerentul (164) al deciziei atacate, dar și de faptul că aportul în litigiu reprezintă 25 % din volumul total european al instrumentelor de capitaluri proprii de bază hibride din anul 1998.

127 În al doilea rând, reclamanta consideră că justificarea Comisiei întemeiată pe modelul progresiv nu poate fi acceptată, din moment ce un investitor privat nu l-ar fi acceptat,

și că este greșit să se considere că acest sistem consta în efectuarea a cinci aporturi de o valoare mai mică, dat fiind că, pe de o parte, totalitatea aportului în litigiu a fost recunoscută imediat drept fond propriu de bază al Helaba și, pe de altă parte, în cazul aporturilor plătite în momente diferite, condițiile fiecărui aport ar fi diferite, în timp ce, în cauză, întregul aport este supus unor condiții uniforme.

128 În ceea ce privește, mai întâi, comparația cu cauza WestLB, trebuie amintit că Decizia WestLB din 1999, pe care se întemeiază reclamanta, a fost anulată de Tribunal. În plus, deși este adevărat că, în Decizia WestLB din 2004, adoptată în urma acestei anulări și menționată în considerentul (133) al deciziei atacate, Comisia a luat în considerare importanța volumului capitalului transferat pentru a asimila transferul, în discuție în cauza respectivă, cu capitalul social, aceasta nu s-a întemeiat pe volumul absolut al operațiunii, ci pe partea din fondurile proprii de bază ale WestLB pe care o reprezenta capitalul în cauză, precum și, în mod decisiv, pe faptul că, la data la care a fost realizată această operațiune, instrumentele de capitaluri proprii hibride nu reprezentau mai mult de 20 % din fondurile proprii, nu erau considerate în Germania drept fonduri proprii de bază și nu toate erau emise fără limită de timp [considerentele (204), (206), (208) și (209) ale Deciziei WestLB din 2004].

129 În schimb, în ceea ce privește aportul în litigiu, valoarea acestuia (1,264 miliarde de euro), chiar dacă este superioară celei a operațiunilor utilizate de Comisie cu titlu de comparație, rămâne în continuare foarte departe de volumul operațiunii în discuție în cauza WestLB (3,02 miliarde de euro înregistrate în bilanț, dintre care 2,05 miliarde recunoscute drept fonduri proprii de bază) [considerentele (54) și (71) ale Deciziei WestLB din 2004]. Pe de altă parte, astfel cum subliniază Comisia, aportul în litigiu a fost acordat la sfârșitul anului 1998, în timp ce aportul în discuție în cauza WestLB data din anul 1991. Or, nu se contestă faptul că, la sfârșitul anului 1998, instrumentele de capitaluri proprii hibride puteau deja să fie considerate, conform legislației germane, fonduri proprii de bază, și nu doar fonduri proprii complementare, puteau fi emise pentru o durată nedeterminată și, prin îndeplinirea condițiilor din Declarația de la Sydney, puteau reprezenta o parte importantă din fondurile proprii de bază ale unei bănci.

130 De asemenea, trebuie respins argumentul reclamantei potrivit căruia, în Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, Tribunalul a acordat o importanță considerabilă criteriului volumului investiției. Astfel, în această hotărâre, Tribunalul a constatat că se explicase de către Comisie motivul pentru care aceasta aprecia că diferențele dintre instrumentele de capitaluri proprii hibride și operațiunea în litigiu erau de așa natură încât comparația operațiunii cu aceste instrumente avea numai o valoare limitată și a afirmat că, în special, Comisia a atras atenția asupra faptului că instrumentele de capitaluri proprii hibride invocate de reclamantele în această cauză nu constituiau în general decât o mică parte din fondurile proprii ale unei bănci, contrar fondurilor transferate la WestLB. Tribunalul s-a limitat astfel să verifice dacă raționamentul Comisiei în speță nu cuprindea o eroare vădită de apreciere, fără a afirma că criteriul importanței volumului fondurilor transferate era în continuare determinant. Pe de altă parte, Tribunalul a amintit că, în scopul acestei determinări, Comisia dispunea de o largă putere de apreciere (Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctele 350 și 351).

131 În ceea ce privește, în continuare, justificarea prezentată de Comisie potrivit căreia, drept consecință a modelului progresiv, în perioada 1999-2002, Helaba nu putea utiliza, pentru a garanta activitățile sale comerciale, decât o parte a fondurilor transferate, trebuie amintit că la punctele 58-73 de mai sus s-a considerat că, prin acceptarea acestui model progresiv, Comisia nu a săvârșit nicio eroare vădită de apreciere. Pe de altă parte, deși este adevărat, astfel cum arată reclamanta, că aportul a fost înregistrat în totalitate în bilanțul băncii Helaba din ziua realizării aportului, nu este mai puțin adevărat că partea care depășea tranșele anuale prevăzute de modelul progresiv, asemenea părții care trebuia să garanteze activitățile de ajutor pentru promovarea de locuințe, a fost considerată de Comisie că îndeplinea numai o funcție de garanție, iar nu o funcție de extindere a activităților comerciale, și că, în consecință, remunerația sa a fost stabilită în funcție de remunerația pe care un investitor privat ar cere-o pentru o garanție, și nu în funcție de remunerația pe care un astfel de investitor ar cere-o pentru un aport tacit care permite băncii să își extindă activitățile comerciale. Având în vedere că aporturile tacite permit extinderea imediată a activităților comerciale, Comisia putea considera, fără a comite o eroare vădită de apreciere, că, ținând seama de modelul progresiv, aportul în litigiu nu era echivalent cu un aport tacit de 1,2 miliarde de euro care să permită băncii Helaba extinderea imediată a activităților sale, ci cu o serie de cinci aporturi tacite cu un volum cuprins între 180 și 380 de milioane de euro.

132 Argumentul reclamantei potrivit căruia, în cazul unor aporturi realizate în momente diferite, condițiile fiecărui aport ar fi diferite, în timp ce aportul în litigiu este supus unor condiții uniforme nu poate infirma această concluzie. Astfel, trebuie să se constate că reclamanta nu explică motivul pentru care condițiile aplicabile pentru cinci aporturi realizate succesiv ar fi în mod necesar diferite.

133 În ceea ce privește, în al doilea rând, partea din emisiune imputabilă fiecărui investitor, reclamanta susține că faptul că emisiunea nu este repartizată între un anumit număr de investitori, ci este subscrisă de un singur investitor, este de asemenea neobișnuit. Reclamanta afirmă în această privință că riscul suportat de un investitor crește progresiv cu importanța capitalului constituit drept aport, atât în mod absolut, cât și prin comparație cu riscul suportat de alți operatori care realizează investiții mai puțin importante. Reclamanta consideră că, în aceste condiții, aportul în litigiu realizat de un singur investitor se aseamănă cu o investiție în capitalul social.

134 În această privință, este suficient să se constate că reclamanta nu prezintă niciun element care să permită să se considere că este obișnuit ca remunerația unui investitor care subscrie o parte dintr-un aport tacit să varieze în funcție de importanța acestei părți față de totalul emisiunii, astfel încât investitorii care au subscris volume mai importante primesc o remunerație mai importantă decât ceilalți. În plus, în operațiunile utilizate de Comisie cu titlu de comparație în decizia atacată, se menționează doar un procentaj al remunerației, nimic nepermițând să se presupună că investitorii care au investit mai mult au primit o remunerație mai mare. Pe de altă parte, reclamanta nu explică în ce măsură o creștere a riscului suportat de land din cauza faptul că dorea să nu divizeze fondul special face ca investiția acestuia să fie similară cu o investiție în capitalul social al unei bănci, din moment ce această din urmă investiție nu se caracterizează în mod necesar prin importanța sa și din moment ce un deținător de capital social poate subscrie un volum mai puțin important atât în termeni absoluți, cât și prin raportare la totalitatea capitalului.

135 În aceste împrejurări, trebuie să se considere că argumentele reclamantei nu permit să se afirme că, prin faptul de a considera că volumul aportului în litigiu nu împiedica

să se aprecieze că acesta se asemăna mai mult cu aporturile tacite care au fost emise pe piață decât cu capitalul social, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

— Marja de capital social

136 În opinia Comisiei, faptul că marja de capital social era redusă nu îi permitea să excludă că un investitor privat ar fi realizat o investiție comparabilă cu aportul în litigiu sub forma unui aport tacit. Comisia s-a întemeiat în această privință pe faptul că, din moment ce Landesbanken, în calitate de instituții de drept public, nu pot obține capital social pe pieţele financiare, acestea utilizează aporturi tacite într-o mai mare măsură decât băncile private. Comisia a arătat că investitorii, dintre care unii sunt privați, ar fi mai dispuși să accepte o marjă de capital social mai redusă în cazul Landesbanken, întrucât structura de risc a acestora ar fi mai redusă [considerentul (134) al deciziei atacate].

137 Reclamanta susține că, deși Comisia evocă faptul că marja de capital social este mai puțin importantă în speță decât cea a băncilor private, aceasta nu ia în considerare faptul că aportul în litigiu prezintă patru caracteristici care îi conferă o calitate de garanție specială și care îl fac să apară ca un mijloc – asemănător capitalului social – de a asigura în mod durabil baza de capital a Helaba. În plus, reclamanta critică aprecierea Comisiei potrivit căreia caracterul redus al marjei de capital social nu permitea să se excludă că un investitor privat ar fi realizat o investiție comparabilă sub forma unui un aport tacit.

138 În ceea ce privește, pe de o parte, cele patru caracteristici ale aportului în litigiu care i-ar conferi o calitate de garanție specială, în primul rând, reclamanta menționează faptul că acesta reprezintă o parte neobișnuit de mare din fondurile proprii ale Helaba, și anume 40 %. În al doilea rând, reclamanta arată că această parte importantă din

fondurile proprii ale Helaba a fost subscrisă de un singur investitor, în timp ce, în cazul aporturilor tacite utilizate de Comisie cu titlu de comparație, niciun investitor individual nu deținea o parte mai mare de 1 %. Marja de capital social pentru investitor ar fi astfel de 99 % în cazul aporturilor tacite utilizate cu titlu de comparație și de 60 % în cazul aportului în litigiu. În al treilea rând, reclamanta subliniază că totalitatea acestui aport a fost considerată drept constituind fonduri proprii de bază, și nu doar fonduri proprii. În al patrulea rând, aceasta arată că totalitatea aportului a fost considerată drept constituind fonduri proprii de bază ale Helaba, și nu doar fonduri proprii de bază ale grupului din care aceasta face parte, dând în acest mod o mai mare flexibilitate băncii Helaba pentru utilizarea acestuia, astfel încât un investitor privat ar fi solicitat o majorare a remunerației sale.

139 În această privință, trebuie să se constate, mai întâi, că aportul în litigiu reprezintă în sine o parte, într-adevăr, foarte importantă din fondurile proprii ale Helaba, în timp ce aporturile tacite pe durată determinată nu pot reprezenta, conform Declarației de la Sydney, decât 15 % din fondurile proprii de bază. Există în mod indiscutabil o diferență între aportul în litigiu și aporturile tacite pe durată determinată.

140 În continuare, în ceea ce privește faptul că aportul în litigiu a fost subscris de un investitor unic, care dispune astfel de 40 % din fondurile proprii ale Helaba, trebuie să se considere că această împrejurare nu este de natură să transforme, din punct de vedere economic, un aport tacit în capital social, la fel cum faptul că un investitor deține o parte infimă din capitalul social nu are drept efect privarea investiției acestuia de natura sa de investiție în capitalul social.

141 Desigur, partea din fondurile proprii deținută de un investitor condiționează expunerea sa la riscuri, însă nu afectează natura acestui risc și nici calificarea economică a investițiilor realizate. Astfel, caracteristicile esențiale care diferențiază aporturile tacite de capitalul social, și anume rangul avut în caz de faliment sau de lichidare, condițiile de plată a unei remunerații și avantajele sau inconvenientele legate, pentru bancă, de recurgerea la una sau la alta dintre aceste tehnici, rămân aceleași oricare ar fi suma investiției individuale.

142 În ceea ce privește faptul că aportul în litigiu a fost considerat drept făcând parte din fondurile proprii de bază ale Helaba, iar nu ale grupului, trebuie să se constate că intervenientele și Comisia nu au contestat că este vorba, într-adevăr, despre o particularitate a aportului în litigiu. Totuși, faptul, invocat de reclamantă, că această calificare dă băncii Helaba o mai mare flexibilitate în utilizarea fondurilor nu permite să se identifice un element care să majoreze profilul de risc al aportului în litigiu în raport cu aporturile tacite și care să îl asemene capitalului social.

143 În sfârșit, în ceea ce privește faptul că aportul în litigiu a fost considerat în totalitate drept fond propriu de bază, trebuie observat că reclamanta se limitează să menționeze această caracteristică fără să dezvolte argumentul său. Din moment ce aceasta este o consecință a faptului că aportul în litigiu a fost conceput ca un „perpetual" fără o clauză de majorare a dobânzii (denumită în continuare „clauza de step-up"), trebuie să se facă trimitere la aprecierea Tribunalului privind caracterul permanent al aportului în litigiu (a se vedea punctele 150-154 de mai jos).

144 În ceea ce privește, pe de altă parte, aprecierea Comisiei potrivit căreia caracterul redus al marjei de capital social nu îi permitea să excludă că un investitor instituțional privat ar fi realizat o investiție comparabilă cu aportul în litigiu sub forma unui aport tacit, reclamanta susține că faptul că Landesbanken recurg mai des la aporturi tacite nu înseamnă că investitorii renunță la o remunerație adecvată. Aceasta mai susține că acele aporturi tacite erau, în orice caz, subscrise de proprietarii lor, investitori publici, iar nu de investitori privați, astfel încât Comisia nu putea să se refere la acestea cu titlu de comparație. În ceea ce privește afirmația Comisiei potrivit căreia investitorii ar fi mai dispuși să accepte o marjă de capital social mai redusă în cazul Landesbanken întrucât structura de risc a acestora ar fi mai scăzută, reclamanta susține că o comparație între ratingul Landesbanken și cel al băncilor private demonstrează că structura de risc a celor dintâi nu este mai scăzută.

145 Trebuie arătat că, astfel cum indică reclamanta, problema nu este aceea dacă aportul în litigiu putea fi emis pe piață în pofida existenței unei marje de capital social de numai 60 %, ci aceea dacă această împrejurare face ca aportul în litigiu să se asemene

mai mult, în ceea ce privește profilul său de risc, cu aporturile tacite pe durată determinată sau cu capitalul social și impune o remunerație mai importantă.

146 În această privință, trebuie observat că reiese din dosar că, anterior Declarației de la Sydney, aporturile tacite nu reprezentau decât o mică parte din fondurile proprii de bază ale băncilor. Numai ulterior acestei declarații, în octombrie 1998, a fost clarificat faptul că instrumentele de capitaluri proprii hibride puteau fi considerate fonduri proprii de bază peste limita de 15 % și au fost precizate condițiile acestei recunoașteri. Prin urmare, este permis să se presupună că, în momentul în care părțile s-au înțeles în final cu privire la aportul în litigiu, în decembrie 1998, consecințele Declarației de la Sydney privind proporția fondurilor proprii de bază obținute prin intermediul instrumentelor de capitaluri proprii hibride și, prin urmare, privind marja de capital social nu apăruseră încă pe piață.

147 Or, reiese din decizia atacată [considerentele (129) și (134)] că, ulterior, atât băncile private, cât și Landesbanken au majorat partea reprezentată de instrumente de capitaluri hibride în cadrul fondurilor proprii de bază, această majorare fiind deosebit de importantă în cazul Landesbanken. Reiese de asemenea din decizia atacată [considerentele (179) și (180)] că instrumentele de capitaluri proprii hibride care au fost emise de bănci ulterior Declarației de la Sydney și care îndeplineau condițiile impuse de aceasta pentru a fi recunoscute drept fonduri proprii de bază peste plafonul de 15 % nu au fost remunerate cu o dobândă mult mai mare decât aporturile tacite emise anterior. În sfârșit, reiese din decizia atacată [considerentul (134)], precum și din răspunsul Comisiei la o întrebare scrisă a Tribunalului că, printre investitorii care au subscris aporturi tacite emise de Landesbanken, existau investitori privați care nu au cerut o remunerație mai importantă a aporturilor pentru a ține seama de caracterul redus al marjei de capital social al acelor bănci.

148 În aceste împrejurări, argumentația reclamantei nu permite să se considere că, având în vedere marja redusă de capital social, profilul de risc al aportului în litigiu este, din punct de vedere economic, asemănător capitalului social.

149 Având în vedere considerațiile de mai sus, nu trebuie să se examineze criticile reclamantei privind afirmația Comisiei potrivit căreia investitorii ar fi mai dispuși să accepte o marjă de capital social mai redusă în cazul Landesbanken întrucât structura de risc a acestora ar fi mai redusă. Astfel, motivele pentru care investitorii ar fi mai dispuși să accepte o marjă de capital social mai redusă în cazul Landesbanken sunt lipsite de importanță în cauză, din moment ce s-a dovedit că existența unei marje de capital social reduse nu împiedică investitorii privați să subscrie aporturile tacite ale Landesbanken și nici nu îi determină să ceară o remunerație superioară celei a aporturilor tacite emise de bănci care au o marjă de capital social mai importantă.

— Caracterul permanent al aportului și imposibilitatea de a-l cesiona

150 În decizia atacată, Comisia a considerat, în esență, că permanența aportului și imposibilitatea de a-l cesiona nu justificau compararea remunerației aportului în litigiu mai degrabă cu remunerația capitalului social decât cu cea a aporturilor tacite pe durată determinată și că incidența acestei caracteristici trebuia examinată în cadrul calculului remunerației adecvate. Comisia a motivat această apreciere indicând că permanența aportului în litigiu implica în principal un risc pentru investitor de a nu putea urma creșterile dobânzilor de pe piață, însă nu influența nivelul riscului de a înregistra pierderi în caz de faliment sau de lichidare [considerentul (138) al deciziei atacate].

151 Reclamanta susține că factorul care mărește profilul de risc al aportului în litigiu în raport cu aporturile tacite emise pe piață nu este durata nedeterminată a acestuia, ci faptul că landul nu își poate retrage investiția deoarece aportul nu este fungibil și că landul nu poate transfera drepturile sale către un terț fără acordul băncii Helaba. În schimb, aporturile „perpetuals” emise pe piață ar fi cotate la bursă, astfel încât investitorul și-ar putea retrage investiția în orice moment și nu ar fi legat de bancă pe o durată nedeterminată. În cadrul replicii, reclamanta critică faptul că permanența și fungibilitatea au fost tratate de Comisie, în opinia reclamantei, ca și cum aceste două

aspecte nu ar avea niciun raport între ele, deși profilul de risc al aportului în litigiu ar rezulta din interacțiunea celor două caracteristici, ceea ce ar avea drept consecință faptul că landului îi este imposibil să își retragă investiția. În plus, reclamanta contestă argumentele Comisiei potrivit cărora fungibilitatea nu ar fi exclusă, ci doar restrânsă.

152 Trebuie să se constate că părțile au confirmat în cadrul ședinței, ca răspuns la o întrebare a Tribunalului, că există aporturi tacite încheiate, precum în speță, printr-un acord reciproc între banca emitentă și investitori, aporturi care nu sunt cotate în bursă. Rezultă de aici că fungibilitatea care decurge din cotarea la bursă a unui aport nu este o caracteristică a tuturor aporturilor tacite subscrise de investitorii privați. Totuși, nu rezultă din dosar că aporturile negociate printr-un acord reciproc sunt remunerate la un nivel mai important decât cele cotate la bursă.

153 În orice caz, trebuie observat că aportul în litigiu se distinge în această privință și de investițiile în capitalul social în măsura în care, astfel cum a afirmat reclamanta în cursul procedurii administrative care a precedat adoptarea deciziei atacate [considerentul (68) al deciziei atacate], asociatul, cel puțin asociații societăților pe acțiuni precum băncile germane care au emis aporturile utilizate de Comisie cu titlu de referință, își poate vinde în mod liber investiția în orice moment.

154 Rezultă de aici că, și în cazul în care s-ar presupune că investiția landului nu este fungibilă și că acest fapt ar majora riscul de pierdere în caz de faliment sau de lichidare în raport cu aporturile tacite, această împrejurare diferențiază aportul în litigiu și de o investiție în capitalul social în băncile care au emis aporturile utilizate de Comisie cu titlu de referință și nu înseamnă că, în cauză, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere considerând că aportul în litigiu trebuia comparat cu alte aporturi tacite emise pe piață, iar nu capitalul social, ținând în același timp seama de specificitățile

acestuia prin intermediul majorărilor necesare, printre care se numără cea privind caracterul permanent.

Caracteristici ale aportului în litigiu neinvocate în cursul procedurii administrative și neexaminate în decizia atacată

155 Reclamanta susține că aportul în litigiu implică un risc important de pierdere atât a remunerației, cât și a fondurilor constituite drept aport, această afirmație fiind valabilă și în afara ipotezei unei lichidări sau a unui faliment, care a fost examinată mai sus. Reclamanta se referă în această privință la faptul că aportul în litigiu participă la pierderile anuale ale Helaba, precum și la riscul suportat de land de a nu primi remunerația în cazul în care Helaba înregistrează pierderi anuale și de a nu putea recupera, prin intermediul unei restituiri, fondurile constituite drept aport.

156 În ceea ce privește participarea la pierderile anuale ale Helaba, reclamanta susține că aportul în litigiu participă, din punct de vedere economic, la aceste pierderi în același mod precum capitalul social, din moment ce, în temeiul articolului 3 alineatul 1 și al articolului 8 alineatul 1 din contract, aportul participă integral la o eventuală pierdere anuală înregistrată de Helaba, iar eventualele pierderi restrâng dreptul landului la rambursare în caz de reziliere. De asemenea, potrivit reclamantei, faptul că participarea la pierderi este caracteristică tuturor aporturilor tacite este lipsit de pertinență, din moment ce important este ca această împrejurare să fie apreciată în cadrul ansamblului caracteristicilor economice ale aportului în litigiu. În plus, în opinia reclamantei, faptul că, în temeiul articolului 4 din contract (clauza privind ameliorarea situației financiare), în cazul în care se înregistrează pierderi, eventualul profit viitor trebuie consacrat refinanțării aportului nu poziționează landul într-o situație mai avantajoasă decât cea a unui acționar, întrucât landul, spre deosebire de acționar, nu beneficiază de creșterea valorii întreprinderii.

157 În această privință, trebuie să se constate că, deși este adevărat că participarea la pierderi aseamănă aportul în litigiu cu capitalul social, motiv pentru care a fost recunoscut de BAKred drept fond propriu de bază al Helaba, nu este mai puțin adevărat

că această participare nu îl distinge de alte aporturi tacite care sunt de asemenea recunoscute drept fonduri proprii de bază.

158 Este, într-adevăr, exact că, în cauză, diminuarea valorii aportului din cauza pierderilor suferite de Helaba va fi mai importantă decât în cazul aporturilor utilizate de Comisie drept referință. Această împrejurare fiind însă consecința faptului că aportul în litigiu reprezintă o parte mai importantă din fondurile proprii de bază ale Helaba decât alte aporturi în cadrul fondurilor proprii ale băncilor emitente, nu constituie o caracteristică a aportului în litigiu distinctă de cea a volumului acestuia în raport cu fondurile proprii de bază totale ale Helaba (a se vedea punctele 136-149 de mai sus).

159 În ceea ce privește clauza privind ameliorarea situației financiare prevăzută la articolul 4 din contract (a se vedea punctul 156 de mai sus), este suficient să se constate că, deși este posibil, astfel cum pretinde reclamanta, ca aceasta să nu avantajeze în mod necesar landul în raport cu un investitor în capitalul social, din moment ce problema determinării investiției celei mai avantajoase depinde de împrejurările fiecărui exercițiu anual, trebuie să se constate, în orice caz, că această clauză reprezintă deosebirea dintre aporturi și, prin urmare, face ca aportul în litigiu să se asemene mai mult cu aporturile tacite, care pot prevedea o astfel de clauză, decât cu capitalul social.

160 În aceste împrejurări, participarea aportului în litigiu la pierderi nu poate fi de natură să demonstreze că, prin realizarea unei comparații între remunerația aportului în litigiu și cea a aporturilor tacite pe durată determinată, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

161 În ceea ce privește riscul landului de a nu primi remunerația în cazul în care Helaba înregistrează pierderi anuale, reclamanta susține că remunerația care trebuie plătită landului constituie o parte importantă din profitul băncii Helaba și că, în consecință, există un risc important ca landul să nu o primească. Reclamanta arată în această privință că, în anul în care a fost realizat aportul în litigiu, remunerația care trebuia

plătită landului constituia o parte din profitul băncii Helaba mult mai importantă decât partea pe care remunerația aporturilor emise de băncile private utilizate drept referință în decizia atacată o reprezenta în raport cu profitul fiecăreia dintre aceste bănci.

162 În ceea ce privește riscul suportat de Land de a nu putea recupera, prin intermediul unei restituiri, fondurile constituite drept aport, reclamanta susține că, având în vedere importanța cantitativă a aportului în litigiu în fondurile proprii de bază ale Helaba, aceasta nu va fi în măsură să restituie aportul landului, întrucât profitul său nu i-ar permite să înlocuiască fondurile proprii de bază pe care le-ar pierde cu această ocazie.

163 Trebuie observat că aceste două caracteristici ale aportului în litigiu sunt, în esență, consecința faptului că acest aport reprezintă o parte din fondurile proprii de bază ale Helaba mai importantă decât cea reprezentată de operațiunile utilizate drept referință în cadrul fondurilor proprii de bază ale băncilor. Prin urmare, astfel cum s-a stabilit în privința participării la pierderi (a se vedea punctul 158 de mai sus), nu trebuie să se examineze în mod independent aceste două caracteristici. În plus, în ceea ce privește partea din profitul băncii Helaba în anul 1998 pe care o reprezenta remunerația landului, trebuie să se constate, pe de o parte, că reclamanta nu ia în considerare faptul că, potrivit modelului progresiv, Helaba nu trebuia să remunereze totalitatea aportului în litigiu – cu excepția părții necesare pentru garantarea activităților de ajutor pentru construirea de locuințe – cu o dobândă de 1,4 % decât începând cu anul 2003 și, pe de altă parte, că reclamanta utilizează în comparația sa profitul după aplicarea impozitului, realizat de Helaba în anul 1998, iar nu excedentul anual realizat de aceasta înainte de aplicarea impozitului, deși nu se contestă că, întrucât aportul în litigiu este un aport tacit, remunerația acestuia constituie, conform legislației germane, o cheltuială de exploatare care trebuie plătită înainte de aplicarea impozitului.

164 Rezultă de aici că argumentele reclamantei în ceea ce privește riscul landului de a nu primi remunerația în cazul în care Helaba înregistrează pierderi anuale și de a nu putea recupera, prin intermediul unei restituiri, fondurile proprii constituite drept aport nu permit să se considere că, prin realizarea unei comparații între remunerația

aportului în litigiu și cea a aporturilor tacite pe durată determinată, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

Cu privire la situația pieței la momentul integrării aportului în litigiu

165 Pe de o parte, în opinia reclamantei, Comisia a aplicat în mod greșit criteriul investitorului privat, întrucât, pentru calificarea economică a aportului în litigiu, nu s-a plasat la data la care acesta a fost realizat, și anume la 31 decembrie 1998.

166 Reclamanta arată în această privință că, în considerentul (129) al deciziei atacate, Comisia se referă la practica băncilor private descrisă de Republica Federală Germania, care este rezumată în considerentele (96) și (99) ale acestei decizii. În considerentele menționate, Comisia ar arăta că Republica Federală Germania explicase, în primul rând, că, la numai câteva luni după Helaba, Deutsche Bank a obținut un „perpetual" pe piața de capitaluri, în al doilea rând, că piața nu acorda, în anul 1999, o importanță determinantă diferenței dintre instrumentele financiare pe durată determinată și cele pe durată nedeterminată și, în al treilea rând, că afirmația reclamantei potrivit căreia, pentru volume mari, nu s-ar putea recurge decât la capitalul social era contrazisă de ordinul de mărime al aporturilor tacite pe care unele instituții de credit private le obținuseră pe piața de capitaluri atât în anii 1998 și 1999, cât și ulterior. În plus, reclamanta arată că tabelul care figurează în considerentul (101) al deciziei atacate descrie evoluția părții din fondurile proprii de bază ale trei bănci private care este constituită din fonduri proprii hibride în perioada 1998-2003. Aceasta susține că, atunci când se referă la practica băncilor germane astfel prezentată de Republica Federală Germania, Comisia se întemeiază pe informații care nu erau disponibile decât în anii ulteriori celui în care a fost realizat aportul în litigiu.

167 Reclamanta adaugă că, la sfârșitul anului 1998, landul nu avea cum să prevadă evoluțiile ulterioare care ar putea avea loc pe piața de capitaluri în ceea ce privește aporturile tacite și „perpetuals". Aceasta susține că, în consecință, pentru calificarea

economică a aportului în litigiu, Comisia trebuia să ia în considerare numai situația pieței astfel cum se prezenta în anul 1998, iar nu evoluțiile ulterioare ale pieței de capitaluri, care nu erau cunoscute la momentul realizării aportului în litigiu.

168 Trebuie amintit că, potrivit jurisprudenței, compararea comportamentului investitorilor publici cu cel al investitorilor privați trebuie efectuată în raport cu atitudinea pe care ar fi avut-o în momentul realizării operațiunii în cauză un investitor privat, ținând seama de informațiile disponibile și de evoluțiile previzibile la acel moment (Hotărârea Tribunalului din 30 aprilie 1998, Cityflyer Express/Comisia, T-16/96, Rec., p. II-757, punctul 76, și Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctul 246).

169 În cauză, trebuie în primul rând să se constate că referirea făcută de Comisie, în considerentul (129) al deciziei atacate, la practica băncilor germane nu urmărește decât să îi susțină interpretarea dată Declarației de la Sydney, potrivit căreia aceasta nu permite să se concluzioneze că anumite instrumente financiare inovatoare permanente nu pot în niciun caz să fie recunoscute drept fonduri proprii de bază sau că li se aplică în egală măsură plafonul de 15 % din fondurile proprii de bază. Astfel, Comisia se referă la această practică indicând că pledează în favoarea posibilității de a utiliza în calitate de fonduri proprii instrumente financiare inovatoare permanente dincolo de plafonul de 15 %. În consecință, Comisia nu își întemeiază aprecierea pe aceste operațiuni ulterioare aportului în litigiu, ci le utilizează numai pentru a-și susține propria interpretare a Declarației de la Sydney.

170 În orice caz, trebuie să se constate că reclamanta nu explică motivul pentru care evoluția pieței ulterior Declarației de la Sydney nu era previzibilă pentru land și pentru Helaba la momentul în care au convenit asupra aportului în litigiu. Această explicație ar fi cu atât mai necesară cu cât reiese din decizia atacată că evoluția respectivă a pieței a confirmat aprecierea părților la aportul în litigiu potrivit căreia, pe de o parte,

aporturile „perpetuals” nu trebuiau remunerate prin referire la capitalul social și, pe de altă parte, importanța marjei de capital social nu ar afecta nivelul remunerației.

171 Pe de altă parte, reclamanta contestă că, la momentul realizării aportului în litigiu, în Germania exista o piață dezvoltată a instrumentelor de capitaluri proprii hibride pe care Helaba ar fi putut emite un aport precum aportul în litigiu. Astfel, aceasta susține că în anul 1998 nu ar fi putut fi emis un „perpetual” fără clauză de step-up precum aportul în litigiu pentru investitori instituționali precum landul. Numai după anul 2004 investitorii instituționali ar fi acceptat să subscrie astfel de aporturi „perpetuals”. În plus, aceste „perpetuals” ar fi avut un volum mai puțin important și ar fi fost cotate la bursă. Pe de altă parte, aportul în litigiu nu ar fi putut fi emis nici ulterior, din cauza volumului său, a faptului că a fost subscris de un singur investitor și că a fost recunoscut drept fond propriu de bază pentru toată valoarea sa, iar aceasta la nivelul băncii Helaba, nu la nivelul grupului din care face parte.

172 În opinia reclamantei, Comisia disimulează această împrejurare afirmând că Helaba ar fi putut obține fondurile prin emiterea mai multor tranșe de o importanță mai redusă. În această privință, reclamanta susține printre altele că această afirmație încalcă criteriul investitorului privat, din moment ce implică luarea în considerare a comportamentului unui investitor într-o situație diferită de cea a landului, precum și o inversare a priorităților, în sensul că se întemeiază pe alternativele pe care Helaba le-ar fi avut în viitor, iar nu pe aspectul dacă un investitor privat ar fi acordat băncii Helaba un aport de aceeași natură și în aceleași condiții. Reclamanta consideră, în consecință, că lipsa de dezvoltare a pieței instrumentelor de capitaluri proprii de bază hibride în Germania ar fi trebuit să determine Comisia să considere că Helaba nu și-ar fi putut procura un volum comparabil de fonduri proprii de bază de pe piață decât sub formă de capital social.

173 Trebuie să se constate că reclamanta nu contestă în mod direct referirea făcută de Comisie, în considerentul (137) al deciziei atacate, la existența unui „perpetual” fără clauză de step-up emis în 1987 și subscris de investitori instituționali și nu prezintă

argumente prin care să demonstreze că acest element nu putea servi Comisiei drept temei pentru aprecierea sa. Astfel, deși reclamanta afirmă că prima emisiune a unui „perpetual" fără clauză de step-up subscrisă de investitori instituționali germani datează din anul 2004 și că prima emisiune de acest tip realizată de o bancă germană datează din anul 2005, aceste afirmații nu sunt suficiente pentru a demonstra că o eroare vădită de apreciere a fost săvârșită de Comisie prin faptul de a se întemeia pe operațiunea menționată în considerentul (137) al deciziei atacate pentru a respinge argumentul potrivit căruia investitorii instituționali nu erau dispuși să subscrie aporturi „perpetuals" fără clauză de step-up, astfel încât aportul în litigiu nu putea fi comparat, din cauza duratei sale nedeterminate, decât cu capitalul social.

174 În ceea ce privește diferențele invocate de reclamantă dintre aportul în litigiu și aporturile tacite emise pe piață, trebuie să se constate că acestea corespund unor argumente care au fost deja examinate și respinse.

175 În ceea ce privește argumentul reclamantei potrivit căruia Comisia ar încălca criteriul investitorului privat afirmând că Helaba ar fi putut obține fondurile prin emiterea mai multor tranșe de o importanță mai redusă, trebuie amintit că, deși este adevărat că criteriul investitorului privat impune să se aprecieze dacă un astfel de investitor ar fi realizat operațiunea în cauză în aceleași condiții, nu este mai puțin adevărat că, potrivit jurisprudenței citate la punctele 35 și 36 de mai sus, obiectivul controlului ajutoarelor de stat este acela de a stabili dacă întreprinderea beneficiară primește un avantaj economic pe care nu l-ar fi putut obține în condiții normale de piață și că, în acest scop, nu se poate considera că trebuie luat în considerare numai punctul de vedere al investitorului. Prin urmare, reclamanta nu poate pretinde că problema dacă Helaba ar fi putut obține de pe piață aceleași avantaje la același preț este lipsită de pertinență, când această problemă este esențială pentru a stabili care ar fi fost rezultatul unei negocieri între Helaba și investitorul privat ipotetic care se afla în situația landului.

176 În aceste împrejurări, trebuie respinse obiecțiile reclamantei întemeiate pe aplicarea unei perioade de referință greșite și pe o apreciere greșită a situației pieței la momentul integrării aportului în litigiu.

Concluzie privind calificarea aportului în litigiu drept aport tacit

177 Nu se contestă că aportul în litigiu constituie un instrument special, care nu corespunde cu exactitate nici aporturilor tacite emise pe piață, indiferent dacă acestea au o durată determinată sau o durată nedeterminată, nici capitalului social.

178 Totuși, rezultă din examinarea anterioară că aportul în litigiu se aseamănă cu aporturile tacite pe durată determinată recunoscute drept fonduri proprii de bază datorită următoarelor caracteristici: rangul acestuia în caz de lichidare sau de faliment, atât în raport cu creditorii băncii, cât și cu proprietarii; faptul că există o obligație de a plăti o remunerație anuală al cărei cuantum este stabilit prin contract; faptul că remunerația este suspendată în cazul în care se înregistrează pierderi anuale, că aceasta constituie singurul beneficiu pe care investitorul îl obține din aport, în lipsa unei participări la creșterea valorii întreprinderii, și că Helaba are obligația de a plăti remunerațiile neachitate în anii care urmează anului sau anilor în care remunerația nu a fost plătită; faptul că acesta participă la pierderile anuale ale băncii și faptul că există o clauză privind ameliorarea situației financiare în cazul în care valoarea aportului ar fi diminuată de pierderi.

179 În schimb, aportul în litigiu se diferențiază de aporturile tacite pe durată determinată și recunoscute drept fonduri proprii de bază și se aseamănă cu capitalul social prin faptul că are o durată nedeterminată și, pentru acest motiv, a putut fi recunoscut drept fond propriu de bază dincolo de limita de 15 %, prin faptul că reprezintă o parte foarte importantă din fondurile proprii de bază și prin faptul că a fost recunoscut drept fond propriu de bază la nivelul băncii Helaba, iar nu la nivelul grupului din care aceasta face parte.

180 În sfârșit, acesta se diferențiază atât de majoritatea aporturilor tacite pe durată determinată și recunoscute drept fonduri proprii de bază, cât și de capitalul social al băncilor private care au emis aporturile utilizate de Comisie cu titlu de comparație prin

faptul că investiția landului nu este fungibilă sau este fungibilă numai într-o măsură foarte limitată. Pe de altă parte, aportul în litigiu se diferențiază de aporturile tacite utilizate de Comisie drept referință și de un număr mare de investiții în capitalul social prin faptul că landul dispune de o parte foarte importantă din fondurile proprii ale băncii.

181 Rezultă de aici că singurele caracteristici ale aportului în litigiu, care, în același timp, îl diferențiază de aporturile tacite pe durată determinată și îl aseamănă cu capitalul social, sunt, pe de o parte, durata nedeterminată a acestuia și, pe de altă parte, faptul că reprezintă peste 15 % din fondurile proprii de bază ale Helaba. Or, reiese din examinarea de mai sus, pe de o parte, că reclamanta nu demonstrează că aceste caracteristici, specifice aporturilor „perpetuals", determină existența pe piață a unei remunerații mai apropiate de cea a capitalului social decât de cea a aporturilor tacite pe durată determinată și, pe de altă parte, că nu există vreun motiv pentru a considera că landul și Helaba nu puteau să prevadă această evoluție.

182 Având în vedere cele de mai sus, argumentele reclamantei nu permit să se considere că, în cauză, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere prin faptul de a considera, în urma unei examinări globale a caracteristicilor aportului în litigiu, că acesta prezenta mai multe similitudini cu aporturile tacite decât cu capitalul social și că, în consecință, remunerația sa trebuia comparată cu cea a aporturilor tacite pe durată determinată și având un volum care poate fi observat în mod obișnuit pe piață, a cărui remunerație trebuia, eventual, să fie majorată.

4. *Cu privire la compararea remunerației aportului în litigiu cu remunerația garanției cerută pe piață*

183 În ceea ce privește compararea remunerației aportului în litigiu cu remunerația garanției cerută pe piață, reclamanta contestă aprecierile Comisiei privind luarea în considerare a cheltuielilor suplimentare care rezultă din taxa profesională pe care Helaba trebuie să o achite ca urmare a aportului în litigiu, compararea remunerației de bază convenite de land și de Helaba cu remunerația de bază a garanției cerută

pe piață și compararea majorării pentru permanența aportului convenite în speță cu majorarea pentru permanența aportului cerută pe piață.

a) Cu privire la luarea în considerare a taxei profesionale

Decizia atacată

184 Comisia a considerat că, pentru a compara remunerația convenită pentru aportul în litigiu cu remunerația convenită pe piață, trebuia să se țină seama de efectul taxei profesionale care greva aportul în litigiu, care ar fi în speță de 0,26 % pe an. Comisia a indicat în această privință că, în timp ce această taxă trebuia plătită de investitorii instituționali care își exercitau activitățile în Germania, ceea ce ar impune, pentru acest motiv, o remunerație mai importantă, aceasta trebuia plătită în cauză de Helaba, întrucât landul nu este supus la plata acestei taxe. Comisia a considerat astfel că sarcina totală suportată de Helaba care trebuia comparată cu marja remunerației pe piață nu era remunerația de 1,4 % convenită de părți, ci era de 1,66 % [considerentele (156)-(159) ale deciziei atacate].

Argumentele părților

185 Reclamanta critică această apreciere și susține că investitorii, în așteptările lor în materie de randament, nu iau în considerare statutul fiscal al beneficiarului investiției și că nu a fost dovedit de Comisie că, pe piață, acesta ar fi în măsură să oblige investitorul să suporte totalitatea sarcinii sale fiscale. Reclamanta susține că valoarea remunerației plătite diferiților investitori pentru același aport este aceeași, chiar dacă investitorii naționali care nu exercită nicio activitate industrială sau comercială,

precum și investitorii străini nu sunt supuși taxei profesionale atunci când realizează aporturi tacite și se află, în consecință, în aceeași situație precum landul.

186 Reclamanta adaugă că, în orice caz, sarcina suplimentară pe care Helaba trebuie să o suporte nu este egală cu procentajul taxei profesionale, ci mult mai mică, din moment ce această taxă constituie o cheltuială profesională pentru Helaba și, în consecință, diminuează venitul impozabil al acesteia. Astfel, după plata impozitului pe profit (40 % în acea perioadă în Germania) și a majorării pentru solidaritate (5,5 %), sarcina suplimentară ar fi de numai 0,15 %.

187 Comisia și intervenientele contestă aceste argumente.

Aprecierea Tribunalului

188 În ceea ce privește, mai întâi, necesitatea luării în considerare a efectului taxei profesionale asupra sarcinii suportate de Helaba ca urmare a aportului în litigiu, trebuie să se constate că reclamanta nu contestă că Helaba este obligată să plătească această taxă, landul nefiind supus la plata taxei respective. Deși este adevărat că reclamanta susține că nici alți investitori bine determinați nu sunt supuși la plata acestei taxe și că acest fapt nu modifică valoarea remunerației plătite, trebuie observat că Republica Federală Germania și Helaba au afirmat în ședință că, deși este adevărat că, în principiu, băncile trebuie să achite taxa profesională pentru remunerațiile plătite investitorilor care nu au sediul în Germania sau care nu exercită nicio activitate industrială sau profesională, nu este mai puțin adevărat că nici băncile, nici autoritățile germane nu cunosc identitatea investitorilor care dețin titlurile ce decurg din aporturi tacite și că, în consecință, băncile nu achită taxa profesională pentru remunerațiile plătite, deși o parte din acestea sunt plătite unor investitori care nu sunt supuși la plata taxei.

189 Trebuie observat că, din moment ce raționamentul Comisiei nu este întemeiat pe faptul că landul nu trebuie să achite taxa, ci pe faptul că această taxă trebuie achitată de Helaba, care suportă astfel o sarcină pe care nu ar fi trebuit să o suporte dacă aportul ar fi fost realizat de un investitor privat pe piață, faptul că, în practică, băncile nu achită taxa profesională corespunzătoare remunerațiilor plătite unor investitori care nu au sediul în Germania sau care nu exercită nicio activitate industrială sau profesională lipsește de pertinență argumentul reclamantei. Astfel, în speță, spre deosebire de situația altor aporturi tacite de pe piață, Helaba trebuie să suporte o sarcină suplimentară ca urmare a plății taxei profesionale. Această sarcină, chiar dacă nu implică o remunerație superioară pentru land, trebuie luată în considerare pentru a examina dacă Helaba suportă ca urmare a aportului în litigiu o sarcină cel puțin echivalentă cu cea suportată de băncile care au emis aporturi tacite pe piață și, în consecință, dacă Helaba primește un avantaj.

190 În aceste împrejurări, trebuie să se considere că reclamanta nu demonstrează că, prin luarea în considerare a efectului taxei profesionale asupra sarcinii totale suportate de Helaba ca urmare a aportului în litigiu, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

191 În ceea ce privește, în continuare, calculul sarcinii efectiv suportate de Helaba, trebuie observat că, în cauză, problema nu este de a stabili care este sarcina finală, după aplicarea impozitului, suportată de Helaba ca urmare a aportului în litigiu, ci aceea de a compara această sarcină cu cea care ar decurge dintr-un aport pe durată determinată subscris de un investitor privat. În acest scop, compararea sarcinilor care decurg dintr-un aport sau din celălalt poate fi realizată înainte sau după impozitare, cu condiția ca aceste sarcini să fie evaluate la același moment. Or, din moment ce, în decizia atacată, Comisia ia drept referință sarcina, înainte de impozitare, reprezentată de aporturile tacite pe care le utilizează cu titlu de comparație, trebuie să se ia în considerare în egală măsură sarcina, înainte de impozitare, care decurge din taxa profesională (a se vedea în acest sens Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctul 384).

192 Rezultă de aici că reclamanta nu demonstrează nici că, prin faptul de a considera că sarcina care decurge din plata taxei profesionale, de care trebuie să se țină seama

pentru a compara remunerația aportului în litigiu cu cea a aporturilor existente pe piață, este sarcina înainte de impozitare, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

b) Cu privire la compararea remunerației de bază cu remunerația de bază a garanției cerută pe piață

Decizia atacată

193 Comisia afirmă că din examinarea celor zece operațiuni invocate de Republica Federală Germania, care figurează în considerentul (164) al deciziei atacate, rezultă o marjă a remunerației garanției cuprinsă între 0,75 % și 1,6 % pe an [considerentele (162), (163) și (165)-(167) ale deciziei atacate].

194 În continuare, Comisia examinează diferitele particularități ale aportului în litigiu care pot avea influență asupra valorii remunerației. În această privință, Comisia apreciază că nu trebuie să se aplice nici o majorare ca urmare a volumului operațiunii, nici o reducere ca urmare a ratingului băncii Helaba. Totuși, aceasta consideră că, din cauza marjei de capital social reduse, trebuie să se rețină că un investitor privat nu ar fi acceptat o remunerație de bază a garanției care se situează în partea inferioară a marjei [considerentele (168), (169), (171) și (172) ale deciziei atacate].

195 Comisia concluzionează că, din moment ce sarcina suportată de Helaba ca urmare a aportului în litigiu se situa în partea de mijloc, sau chiar superioară, a marjei de pe piață, nu se putea trage concluzia privind existența unui avantaj pentru Helaba și nici, în consecință, a unui ajutor de stat [considerentul (172) al deciziei atacate].

Argumentele părților

196 În primul rând, reclamanta amintește că, din cauza profilului său de risc, aportul în litigiu ar trebui asemănat cu o investiție în capitalul social, iar nu cu un aport tacit pe durată determinată, și susține că, în consecință, calculul realizat de Comisie, întemeiat pe o marjă a pieței determinată plecând de la remunerațiile garanției care au fost stabilite pentru aporturi tacite pe durată determinată, este greșit. În plus, Comisia, prin asemănarea în mod eronat a aportului în litigiu cu aporturile tacite, ar omite să ia în considerare faptul că, pe lângă majorarea care trebuie aplicată pentru a lua în considerare caracterul permanent al aportului în litigiu, ar mai fi necesare și alte majorări pentru a ține seama de situația financiară a Helaba, de lipsa de publicitate și de cheltuieli de tranzacție inferioare.

197 În al doilea rând, reclamanta critică modul în care Comisia a calculat remunerația de bază a garanției.

198 Aceasta susține, pe de o parte, că valoarea remunerației de bază a garanției nu a fost evaluată de Comisie cu luarea în considerare a situației și a împrejurărilor pieței astfel cum acestea se prezentau la sfârșitul anului 1998, ci cu luarea în considerare a unor operațiuni ulterioare.

199 Pe de altă parte, reclamanta susține că, din cauza diferențelor dintre aportul în litigiu și operațiunile de referință, remunerația aportului în litigiu ar trebui să se situeze peste marja de pe piață pentru remunerația de bază a garanției determinată plecând de la operațiunile de referință. În opinia acesteia, Comisia nu numai că nu a apreciat corect diferențele dintre aportul în litigiu și operațiunile de referință pe care le-a examinat, ci, în plus, nu a examinat alte diferențe importante.

200 În ceea ce privește diferențele pe care Comisia le-a examinat, și anume volumul aportului în litigiu, importanța marjei de capital social și ratingul băncii Helaba,

reclamanta susține că toate aceste elemente ar fi trebuit să conducă la o majorare a remunerației de bază a garanției în raport cu operațiunile de referință. În ceea ce privește diferențele dintre aportul în litigiu și operațiunile de referință pe care Comisia nu le-a examinat și care ar fi trebuit să conducă la o majorare a remunerației de bază a garanției, reclamanta menționează, pe de o parte, faptul că totalitatea aportului în litigiu a fost subscrisă de un singur investitor și, pe de altă parte, faptul că aportul în litigiu nu este fungibil, astfel încât landul nu își poate retrage investiția făcută în Helaba.

201 În sfârșit, reclamanta susține că aportul în valoare de un miliard USD realizat de Dresdner Bank, menționat în decizia atacată printre operațiunile de referință, dovedește că remunerația aportului în litigiu ar fi trebuit să se situeze peste marja de referință, din moment ce acest aport, în pofida unui profil de risc, în opinia sa, mai redus, a fost remunerat cu o dobândă superioară celei a aportului în litigiu.

202 Comisia și intervenientele contestă aceste argumente.

Aprecierea Tribunalului

203 În primul rând, în ceea ce privește argumentul reclamantei potrivit căruia marja utilizată de Comisie este greșită, întrucât se întemeiază pe operațiuni necomparabile cu aportul în litigiu, este suficient să se constate că rezultă din examinarea problemei calificării aportului în litigiu că, prin faptul de a considera că acesta prezenta mai multe similitudini cu aporturile tacite decât cu capitalul social (a se vedea punctul 181 de mai sus), Comisia nu a săvârșit nicio eroare vădită de apreciere.

204 În al doilea rând, în ceea ce privește examinarea de către Comisie a conformității cu piața a remunerației de bază a aportului în litigiu, trebuie respins de la bun început

argumentul reclamantei potrivit căruia Comisia nu s-ar fi întemeiat pe situația în care se afla piața la data realizării aportului în litigiu. Astfel, trebuie să se constate că, și în ipoteza în care nu sunt luate în considerare cele cinci operațiuni din anul 1999 la care s-a referit Comisia, rezultă din examinarea celorlalte operațiuni că marja de piață definită de Comisie, și anume între 75 și 100 de puncte de bază, nu se modifică, din moment ce operațiunile care marchează limitele maxime (aportul realizat de Bayerische Hypo- und Vereinsbank, de 1,2 miliarde DEM) și cele minime (a doua tranșă a aportului de 700 de milioane USD emis de Deutsche Bank) ale marjei respective sunt, ambele, operațiuni din anul 1998. În ceea ce privește susținerea reclamantei potrivit căreia aceste aporturi nu ar fi totuși comparabile cu aportul în litigiu deoarece aveau o durată determinată, trebuie amintit că această caracteristică nu este de natură să împiedice realizarea unei comparații.

205 În continuare, trebuie examinat fiecare dintre cele opt elemente pe care reclamanta le consideră de natură să implice o majorare a marjei de piață pentru remunerația de bază a garanției și pe care Comisia fie le-ar fi apreciat greșit, fie ar fi omis să le examineze.

206 În ceea ce privește, în primul rând, situația financiară a Helaba, reclamanta susține că profitul realizat de Helaba în anul 1998 era relativ redus având în vedere valoarea remunerației care trebuia plătită landului, astfel încât exista un pericol ca profitul să nu fie suficient pentru a plăti remunerația convenită. Aceasta mai susține că alte cifre financiare ale Helaba (randament al fondurilor proprii, distribuire de profit, procentaj de fonduri proprii de bază) erau, în mod constant, în perioada 1984-1994, mult inferioare celor ale băncilor private.

207 În această privință, trebuie să se constate că, prin argumentul întemeiat pe profitul pretins redus al Helaba în raport cu valoarea remunerației, reclamanta reiterează argumentul privind riscul de pierdere a remunerației care a fost expus la punctul 161 de mai sus. Or, astfel cum s-a arătat la punctul 163 de mai sus, comparația făcută de reclamantă între remunerația care trebuia plătită de Helaba începând cu anul 2003 și profitul acesteia în anul 1998 nu permite să se dovedească existența unui risc deosebit de pierdere a remunerației. În ceea ce privește argumentul potrivit căruia celelalte

rezultate ale Helaba era inferioare celor ale marilor bănci private, este suficient să se arate că, în timp ce aportul în litigiu a fost negociat și integrat în Helaba la sfârșitul anului 1998, reclamanta se referă la date privind perioada 1984-1994. În aceste împrejurări, trebuie să se constate că argumentele reclamantei nu permit să se considere că, prin faptul de a nu considera că remunerația ar fi trebuit să fie superioară celei convenite ca urmare a situației financiare a Helaba, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

208 În ceea ce privește, în al doilea rând, lipsa, într-o mare măsură, a publicității ca urmare a faptului că Helaba a obținut aportul în litigiu de la un singur investitor, reclamanta susține că efectele prejudiciabile care decurg din publicitate, în cazul unor dificultăți sau al unor modificări aduse aportului, pot să fie evitate sau, cel puțin, controlate în cauză. Aceasta susține că un investitor privat ar fi cerut o majorare a remunerației de bază a garanției pentru a compensa acest avantaj.

209 Trebuie să se constate că această afirmație sumară a reclamantei nu poate fi suficientă pentru a demonstra că, pe piață, împrejurarea invocată implică în mod efectiv o majorare a remunerației de bază a garanției și că, în consecință, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere prin nereținerea în cauză a unei astfel de majorări. Pe de altă parte, deși reiese în special din referințele făcute de părți la un aport tacit subscris de o companie de asigurări că și investitorii privați pot subscrie un aport tacit în totalitate, reclamanta nu prezintă elemente care să permită să se considere că o astfel de majorare este, într-adevăr, impusă pe piață.

210 În plus, astfel cum însăși reclamanta admite, faptul că aportul în litigiu provine de la un singur investitor nu permite băncii Helaba să evite orice publicitate. Astfel, Helaba nu poate împiedica landul să evoce eventualele dificultăți sau modificări ale aportului, cu atât mai mult cu cât aceste subiecte sunt susceptibile de a fi discutate în public în cadrul Hessischer Landtag (parlamentul landului) în același mod cum a fost discutată subscrierea inițială a aportului în litigiu.

211 În ceea ce privește, în al treilea rând, cheltuielile de tranzacție pretins reduse pentru Helaba, reclamanta susține că, din cauza faptului că Helaba a obținut aportul de la un singur investitor, aceasta economisește importante cheltuieli care decurg din lansarea emisiunii, precum și din gestionarea și din implementarea acesteia. Reclamanta susține că un investitor privat ar fi cerut și o majorare a remunerației de bază a garanției pentru a compensa acest avantaj.

212 Trebuie să se constate că această afirmație, nesusținută, a reclamantei nu demonstrează că, pe piață, împrejurarea pretinsă ar fi implicat o majorare a remunerației de bază a garanției. În plus, landul arată că, la rândul său, a făcut economie de cheltuieli importante prin constituirea drept aport la Helaba a totalității fondului special în loc de a diviza aportul în litigiu între diferite bănci și că, în consecință, majorarea nu se justifică. În aceste împrejurări, nici acest argument nu permite să se considere că, prin nereținerea unei majorări a remunerației pentru acest motiv, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

213 În ceea ce privește, în al patrulea rând, volumul operațiunii, reclamanta critică aprecierea Comisiei potrivit căreia faptul că volumul aportului în litigiu este în mod considerabil superior celui al aporturilor utilizate cu titlu de comparație nu trebuie să conducă la o majorare, din moment ce aportul în litigiu este echivalent, datorită modelului progresiv, cu cinci aporturi succesive de mai mică importanță. În opinia reclamantei, Comisia contrazice propria argumentare pe care a dezvoltat-o în procedura judiciară în care s-a pronunțat Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, în care afirmase că un investitor care operează într-o economie de piață și care se „confruntă cu sume neobișnuit de mari în practică, [ar fi] cerut o majorare [a] dobânzii".

214 Reclamanta repetă în această privință argumentele pe care le-a prezentat împotriva acceptării modelului progresiv. Or, rezultă din cuprinsul punctului 131 de mai sus că, prin faptul de a considera că aportul în litigiu putea fi comparat, în ceea ce privește calculul remunerației adecvate pentru funcția de extindere a activităților comerciale, cu o serie de cinci aporturi tacite de mai mică importanță, Comisia nu a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

215 În orice caz, trebuie să se constate că, și în cazul în care nu se ia în considerare modelul progresiv, nu rezultă din examinarea operațiunilor luate în considerare de Comisie în considerentul (164) al deciziei atacate că importanța volumului implică în mod necesar o majorare a remunerației garanției. Astfel, pentru aportul realizat de SGZ-Bank (octombrie 1998), de numai 50 de milioane DEM (aproximativ 25 de milioane de euro), a fost stabilită o remunerație a garanției de 1,20 %, în timp ce Deutsche Bank nu a plătit pentru tranșele aportului său de 700 de milioane USD (ianuarie 1998) decât o remunerație a garanției de 0,75 % și de 0,8 %.

216 În ceea ce privește argumentul prezentat de Comisie în cursul procedurii judiciare în care s-a pronunțat Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, este suficient să se arate că decizia în discuție în această cauză a fost anulată de Tribunal și că în Decizia WestLB din 2004, Comisia nu a mai impus majorarea justificată de volumul important al operațiunii, a cărei temeinicie încercase să o demonstreze.

217 În aceste împrejurări, trebuie să se considere că reclamanta nu demonstrează că, prin faptul de a nu considera că remunerația ar fi trebuit să fie mai mare decât cea convenită ca urmare a volumului absolut al aportului în litigiu, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

218 În ceea ce privește, în al cincilea rând, marja de capital social, reclamanta apreciază că, deși Comisia a considerat, în considerentul (169) al deciziei atacate, că importanța aportului în litigiu față de capitalul social impunea ca remunerația acestui aport să fie în partea superioară a marjei de pe piață pentru remunerația de bază a garanției, aceasta ar fi trebuit să ia în considerare și faptul că totalitatea aportului a fost considerată fond propriu de bază peste limita de 15 % de instrumente de capitaluri proprii hibride prevăzută în Declarația de la Sydney, iar aceasta la nivelul băncii Helaba, nu la nivelul grupului din care face parte.

219 Trebuie să se constate că, în măsura în care caracterul permanent al aportului a făcut posibilă recunoașterea în întregime a acestuia drept fond propriu de bază al Helaba,

nu există vreun motiv pentru a considera că împrejurarea invocată de reclamantă implică o majorare diferită de cea care decurge din durata nedeterminată a aportului. În ceea ce privește faptul că aportul în litigiu a fost recunoscut drept fond propriu de bază la nivelul băncii Helaba, iar nu al grupului din care aceasta face parte, trebuie amintit că reclamanta se limitează să afirme că această recunoaștere permite mai multă flexibilitate băncii Helaba în utilizarea fondurilor. Având în vedere importanta marjă de apreciere de care dispune Comisia în stabilirea remunerației conforme cu piața, trebuie să se constate că această afirmație nu poate fi sub nicio formă susceptibilă să demonstreze existența unei erori vădite de apreciere din partea Comisiei.

220 În consecință, trebuie să se considere că argumentele reclamantei nu permit să se aprecieze că, prin faptul de a nu considera că remunerația ar fi trebuit să fie superioară celei convenite ca urmare a caracterului redus al marjei de capital social, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

221 În ceea ce privește, în al șaselea rând, ratingul pe termen lung al băncii Helaba, reclamanta critică aprecierea Comisiei care figurează în considerentul (171) al deciziei atacate, potrivit căreia un investitor privat ar considera că riscul de a înregistra pierderi cu Helaba ar fi comparabil cu cel al unei investiții în una dintre marile bănci private citate în decizia respectivă. În această privință, reclamanta afirmă că este de neconceput ca, în cazul în care se face abstracție de garanțiile de stat, acest rating și cel al marilor bănci private citate în decizia atacată să fie comparabile și, în consecință, ca tranzacțiile de referință să poată fi utilizate fără nicio adaptare pentru realizarea unei comparații. În plus, în opinia reclamantei, Comisia nu și-a motivat aprecierea în această privință.

222 Trebuie arătat că, în susținerea afirmației sale potrivit căreia este de neconceput ca, fără garanțiile de stat, ratingul pe termen lung al băncii Helaba și cel a marilor bănci private citate în decizia atacată să fie comparabile, reclamanta se limitează să arate că, în cazul în care procentajele băncii Helaba ar fi fost comparate cu cele ale marilor bănci private, ar fi obținut „probabil" un rating mai puțin favorabil.

223 Pe de altă parte, reclamanta nu repune în discuție afirmația Republicii Federale Germania, la care se referă Comisia în decizia atacată [considerentul (171)], potrivit căreia, anterior, cel mai devreme, anului 2001 nu ar fi existat nicio metodă de calcul al ratingului pe termen lung al băncilor regionale, făcând abstracție de obligația de menținere în activitate și de garantare care revenea în acea perioadă autorităților publice. Desigur, în cadrul replicii, reclamanta susține că, în cazul în care nu se ține seama de respectivele garanții de stat, ratingul băncii Helaba în 1998 și 1999 era inferior celui al marilor bănci private și invocă în această privință ratingurile intrinseci și de solidaritate financiară ale Helaba comparându-le cu ratingurile acelor bănci private în cursul anilor respectivi. Or, având în vedere că reiese din documentul furnizat în susținerea acestei afirmații că ratingurile intrinseci și de solidaritate financiară sunt ratinguri diferite de ratingul pe termen lung, simpla referire la aceste ratinguri inferioare ale Helaba nu este suficientă pentru a demonstra, în lipsa altor precizări, că și ratingul său pe termen lung ar fi fost în mod necesar inferior celui al marilor bănci private în cazul în care ar fi fost determinat făcând abstracție de garanțiile de stat și nici că la sfârșitul anului 1998 exista un mod de determinare a unui astfel de rating pentru Helaba.

224 În aceste împrejurări, trebuie să se considere că reclamanta nu demonstrează că o eroare vădită de apreciere a fost săvârșită de Comisie prin faptul de a presupune că, în lipsa unei metode specifice, la sfârșitul anului 1998, pentru a calcula ratingul pe termen lung al băncilor regionale, făcând abstracție de garanțiile de stat, un investitor privat ar fi apreciat că riscul de a înregistra pierderi cu Helaba ar fi comparabil cu cel al unei investiții în una dintre marile bănci private citate în decizia respectivă.

225 În plus, decizia atacată este suficient de motivată în această privință. Astfel, trebuie arătat că aprecierea Comisiei criticată de reclamantă nu urmărea să nege pertinența unei eventuale majorări a remunerației, ci privea reducerea solicitată de Republica Federală Germania ca urmare a caracterului pretins puțin ridicat al riscului unei investiții în Helaba datorită garanțiilor de stat. Reiese din această împrejurare că, în speță, Comisia se limitează să indice motivele pentru care calculul remunerației nu trebuia întemeiat pe ratingul pe termen lung de care beneficia Helaba la sfârșitul anului 1998 și nu se concentrează pe ratingul exact pe care aceasta l-ar fi avut în lipsa garanțiilor de stat.

226 În ceea ce privește, în al șaptelea rând, faptul că totalitatea aportului a fost subscris de un singur investitor, reclamanta susține că, în operațiunile de referință, aporturile tacite au fost subscrise de numeroși investitori, fiecare investind, în general, între 5 și 10 milioane de euro sau, dar numai în mod excepțional, până la 100 de milioane de euro. Reclamanta afirmă că, în timp ce landul a dobândit 40 % din fondurile proprii ale Helaba, în operațiunile de referință, partea investitorilor individuali în fondurile proprii ale băncilor vizate reprezenta mai puțin de 1 %.

227 Reclamanta contestă afirmația Comisiei care figurează în memoriul în apărare al acesteia, potrivit căreia diferențierea în funcție de partea din emisiune obținută de fiecare investitor ar fi lipsită de temei în raport cu practicile pieței care erau în vigoare la sfârșitul anului 1998. În această privință, reclamanta susține că afirmația respectivă este contrară jurisprudenței Tribunalului, care a considerat, în Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus (punctul 255), că un investitor privat „dorește să își maximizeze profitul, însă fără a suporta prea multe riscuri în raport cu ceilalți participanți de pe piață". Aceasta susține că, în raport cu ceilalți actori de pe piață, un investitor suportă riscuri mult prea mari atunci când investește în calitate de investitor unic într-o emisiune, în special atunci când volumul total al acesteia este considerabil, decât atunci când subscrie, precum în cazul tranzacțiilor băncilor private germane citate de Comise cu titlu de comparație, împreună cu alți participanți de pe piață, o tranșă mult mai mică dintr-o emisiune al cărei volum total este, în plus, mai puțin ridicat.

228 Reclamanta adaugă că aportul în litigiu crește în mod considerabil profilul de risc al portofoliului landului din cauza concentrării riscurilor acestuia la un singur debitor. Reclamanta arată în această privință că diversificarea riscului are o valoare de principiu general în gestionarea riscului de către întreprindere și că normele prudențiale referitoare la „marile riscuri" pleacă de la principiul că o concentrare a riscurilor la un singur debitor este deosebit de periculoasă.

229 Trebuie observat în această privință că, deși subscrierea totalității unui aport care reprezintă 40 % din fondurile proprii ale băncii emitente implică un risc mai mare pentru investitor decât subscrierea unei părți care reprezintă mai puțin de 1 % din

acele fonduri, o majorare a remunerației nu poate fi justificată decât dacă această împrejurare determină pentru banca emitentă obținerea unui avantaj pentru care aceasta este dispusă să plătească sau dacă această bancă are nevoie de fondurile propuse de investitor și nu este în măsură să le obțină de la alte persoane. În schimb, dacă majorarea riscului pentru investitor decurge dintr-o decizie pe care acesta a adoptat-o pentru motive care îi sunt proprii, fără a fi influențat de dorințele sau de necesitățile băncii, aceasta va refuza să plătească o majorare a remunerației și își va procura fondurile de la alți investitori (a se vedea în acest sens Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctul 320).

230 În cauză, creșterea riscului pe care îl prezintă pentru land deținerea unei părți importante din fondurile proprii ale Helaba este rezultatul deciziei sale de a nu diviza fondul special din cauza dezavantajelor care ar decurge de aici, nefiind rezultatul interesului băncii Helaba, care, astfel cum s-a demonstrat (a se vedea punctele 39-42 de mai sus), nu avea o nevoie urgentă de o creștere importantă a fondurilor sale care să o poată incita să accepte o majorare a remunerației.

231 Pe de altă parte, nu există niciun motiv pentru a considera că Helaba nu și-ar fi putut procura de pe piață, eventual de la mai mulți investitori, fonduri de o valoare echivalentă cu cea a aportului în litigiu, având în vedere modelul progresiv, în condiții care să permită în egală măsură recunoașterea acestora drept fonduri proprii de bază și pentru o remunerație de bază a garanției echivalentă cu dobânda convenită de land și de Helaba.

232 În consecință, chiar dacă importanța părții deținute de land din fondurile proprii de bază ale Helaba conduce la o majorare a riscului suportat de land, nu rezultă în mod vădit că această împrejurare constituia un avantaj pentru care Helaba ar fi trebuit să plătească o majorare. În aceste împrejurări, trebuie să se considere că, prin faptul de a nu considera că remunerația ar fi trebuit să fie superioară celei convenite ca urmare a faptului că aportul în litigiu a fost subscris de un singur investitor, Comisia nu a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

233 În ceea ce privește, în al optulea rând, nefungibilitatea aportului în litigiu, sau fungibilitatea redusă a acestuia, reclamanta susține că această împrejurare diferențiază aportul în litigiu de operațiunile utilizate de Comisie cu titlu de comparație prin faptul că aceasta interzice landului să își retragă investiția.

234 În această privință, trebuie arătat, precum la punctul 229 de mai sus, că faptul că unul dintre aspectele operațiunii implică o creștere a riscului suportat de investitor nu justifică o majorare a remunerației decât dacă acel aspect conduce la un avantaj pentru bancă sau dacă aceasta nu este în măsură să refuze fondurile propuse.

235 Or, în speță, nefungibilitatea aportului în litigiu sau fungibilitatea redusă a acestuia nu implică niciun avantaj pentru Helaba.

236 Astfel, rezultă din dosar că aporturile tacite sunt emise pe piață prin intermediul unei societăți care subscrie aportul în calitate de asociat tacit și strânge capitalurile necesare de pe piață. Astfel, investitorii nu subscriu aportul tacit direct la banca emitentă, ci la societatea intermediară. Aceasta, în schimb, în calitate de asociat tacit, nu poate cesiona drepturile pe care le deține în aportul tacit decât cu consimțământul băncii emitente.

237 În speță, landul, care dispunea deja de capitaluri pentru investiții, participă la operațiune în calitate de asociat tacit în locul societății intermediare. Rezultă de aici că, pentru Helaba, operațiunea se desfășoară precum în cazul aporturilor emise pe piață și că nu obține niciun avantaj suplimentar din faptul că aportul în litigiu nu este cotat la bursă, întrucât singurele caracteristici pertinente pentru aceasta sunt cele care permit ca aportul să fie considerat fond propriu de bază peste limita de 15 % a acestui fond stabilită prin Declarația de la Sydney pentru instrumentele de capitaluri proprii hibride, și anume durata nedeterminată, lipsa dreptului asociatului tacit de a rezilia aportul și lipsa unei clauze de step-up. Trebuie arătat în această privință că, în urma unei întrebări adresate de Tribunal în cadrul ședinței în legătură cu avantajele care rezultă pentru Helaba din faptul că aportul în litigiu nu este cotat la bursă,

reclamanta a afirmat că nu este în măsură să știe dacă această împrejurare determina într-adevăr un avantaj pentru Helaba.

Concluzie privind compararea remunerației de bază cu remunerația de bază a garanției cerută pe piață

238 Rezultă din toate cele de mai sus că, în împrejurările din cauză, Comisia a putut considera, fără a comite o eroare vădită de apreciere, că un investitor privat care se află într-o situație comparabilă cu cea a landului nu ar fi reușit să obțină de la Helaba o remunerație de bază mai importantă decât cea convenită de părți, din moment ce elementele care conduc la o majorare a riscului pentru land decurg din natura fondului special al acestuia, precum și din alegerile făcute de land și nu implică pentru Helaba un avantaj în raport cu ceea ce ar fi obținut pe piață. În aceste împrejurări, Comisia nu a săvârșit o eroare vădită de apreciere considerând că sarcina totală de 1,43 % care decurge pentru Helaba din remunerația de bază a aportului în litigiu, având în vedere efectul taxei profesionale, nu conferea băncii Helaba un avantaj pe care aceasta nu l-ar fi putut obține în condițiile de piață.

c) Cu privire la compararea majorării pentru permanență cu majorarea remunerației garanției cerute pe piață

Decizia atacată

239 În decizia atacată, Comisia a constatat că aportul în litigiu se diferențiază de majoritatea operațiunilor invocate de Republica Federală Germania prin faptul că acesta constituie un „perpetual” și a considerat că această împrejurare impune o majorare a remunerației, din moment ce determină un risc mărit, pentru land – de a nu putea urma variațiile ratelor dobânzilor, iar pentru Helaba – o valoare economică majorată

întrucât aportul permite depășirea plafonului de 15 % stabilit prin Declarația de la Sydney [considerentele (173) și (174) ale deciziei atacate].

240 Comisia arată că, pentru a determina dacă dobânda de 0,23 %, care corespunde majorării pentru permanență convenite de părți, majorată cu partea corespunzătoare taxei profesionale, este conformă cu piața, nu poate, sau poate numai într-o măsură foarte limitată, să se întemeieze pe date privind piața din perioada în care a fost realizată operațiunea, pentru că părțile acționau oarecum în calitate de precursori pe piață. Totuși, aceasta afirmă că nu se poate interzice unui investitor public sau unei bănci publice să acționeze în calitate de precursor pe piață și că, prin urmare, trebuie să se examineze numai dacă determinarea majorării pentru permanență nu cuprinde în mod vădit o eroare de apreciere pe plan economic, și anume dacă aceasta nu este eventual întemeiată pe criterii de apreciere greșite [considerentele (176) și (177) ale deciziei atacate].

241 Comisia afirmă că, având în vedere că puține date sunt disponibile cu privire la anul în care a fost realizat aportul în litigiu și la anul imediat următor, calculul propus de Republica Federală Germania, care rezultă din compararea remunerației unui „perpetual" de la Deutsche Bank cu remunerația unui aport tacit de la Dresdner Bank și care conduce la o majorare de aproximativ 0,29 %, era plauzibil. Comisia trage de aici concluzia că nu are motive să aprecieze că dobânda comparabilă pertinentă de 0,23 % pe an pentru majorarea pentru permanență se situează sub marja de pe piață și că, în consecință, Helaba ar fi fost favorizată, și anume că ar fi beneficiat de un ajutor de stat [considerentele (182) și (183) ale deciziei atacate].

Argumentele părților

242 În opinia reclamantei, Comisia ar fi săvârșit o eroare vădită de apreciere prin faptul de a considera că nu trebuia modificată marja de referință calculată pe baza aporturilor tacite pe durată determinată în scopul de a lua în considerare durata nedeterminată a aportului în litigiu.

243 În primul rând, în opinia reclamantei, Comisia a săvârșit o eroare prin faptul de a considera că landul și Helaba au acționat în calitate de precursori și că, în consecință, trebuia să li se acorde o marjă de apreciere mai importantă. Reclamanta susține în această privință că Helaba și landul nu au acționat în calitate de precursori, din moment ce, ulterior, nu a fost realizată nicio altă operațiune care să prezinte caracteristicile aportului în litigiu și, mai ales, din moment ce reiese din discuțiile care au intervenit în Hessischer Landtag anterior realizării aportului în litigiu că părțile au urmărit să copieze în mod fidel unele operațiuni realizate între alte Länder și alte Landesbanken, a căror remunerație a fost considerată de Comisie drept conținând elemente de ajutor de stat.

244 În al doilea rând, în opinia reclamantei, Comisia nu putea lua în considerare, în cadrul examinării, aporturi „perpetuals" din perioada mai 1999-decembrie 2003. Reclamanta susține în această privință că, atunci când nu sunt disponibile date privind piața, Comisia nu poate presupune că împrejurările pe care un investitor privat le-ar fi luat în considerare în perioada mai-iulie 1999, sau în decembrie 2003, existau deja, ca atare, la sfârșitul anului 1998, din moment ce evoluția reală a pieței europene a capitalurilor dovedește contrariul. În consecință, reclamanta apreciază că faptul de a transpune, fără nicio motivare, situația concurențială din anul 1999 la anul 1998 constituie o eroare flagrantă.

245 În al treilea rând, aceasta susține că, în orice caz, cele patru operațiuni – trei realizate de Deutsche Bank și una de Dresdner Bank – utilizate de Comisie drept referință pentru a calcula majorarea pentru permanență nu sunt comparabile cu aportul în litigiu în ceea ce privește volumul total și volumul investit de investitor, proporția din fondurile proprii de bază ale băncilor emitente pe care o reprezintă diferitele aporturi, recunoașterea acestora drept fonduri proprii de bază ale băncii sau ale grupului, precum și posibilitatea de retragere a investiției.

246 În al patrulea rând, reclamanta susține că, în mod contrar celor susținute de Comisie, majorarea mai importantă aplicată remunerației aportului „perpetual" al Deutsche Bank în raport cu aportul tacit al Dresdner Bank nu poate fi justificată de ratingul mai favorabil al aportului „perpetual". Drept răspuns la o întrebare adresată de Tribunal

în cursul ședinței, reclamanta a explicat că, prin acest argument, înțelegea să susțină că ratingul mai puțin favorabil al aportului „perpetual" al Deutsche Bank în raport cu cel al aportului tacit pe durată determinată al Dresdner Bank nu permitea să se considere că, pe piață, majorarea pentru permanență ar fi fost mai mică decât dobânda de 0,29 % calculată prin compararea celor trei operațiuni, din moment ce ratingurile sunt influențate de un număr mare de factori.

247 Comisia și intervenientele contestă aceste argumente.

Aprecierea Tribunalului

248 În ceea ce privește, în primul rând, argumentul reclamantei potrivit căruia landul și Helaba nu au acționat în calitate de precursori, din moment ce nu au urmărit decât să imite operațiunile anterioare ale Landesbanken, în primul rând, trebuie să se constate că, astfel cum subliniază Helaba, acest argument nu este susținut de stenograma sesiunii Comisiei pentru economie a Hessischer Landtag din 2 decembrie 1998, pe care se întemeiază reclamanta. Desigur, reiese din acest document că operațiunile respective au fost luate în considerare, însă reiese în egală măsură că landul și Helaba au ținut seama și de inițierea de către Comisie a procedurilor împotriva acestor operațiuni și că au avut loc discuții în vederea realizării unui acord referitor la condițiile aportului în litigiu. În al doilea rând, în ceea ce privește argumentul potrivit căruia nicio operațiune comparabilă cu aportul în litigiu nu ar fi fost realizată ulterior, este suficient să se facă trimitere la analiza precedentă privind calificarea aportului în litigiu, precum și la luarea în considerare a diferențelor acestuia în scopul de a determina remunerația conformă cu piața.

249 În ceea ce privește, în al doilea rând, argumentul reclamantei potrivit căruia Comisia nu putea lua în considerare aporturi „perpetuals" din perioada mai 1999-decembrie 2003, trebuie observat că îi era imposibil Comisiei să se opună majorării pentru permanență convenite de land și de Helaba fără a dispune de un minimum de elemente pe care să se întemeieze pentru a considera că această majorare era inferioară celei care ar fi fost stabilită pe piață. Tocmai pentru a găsi aceste elemente și pentru

a limita astfel marja de manevră a părților la aportul în litigiu, Comisia a analizat evoluția ulterioară a pieței. În aceste împrejurări, critica formulată de reclamantă, prin care se urmărește să se împiedice utilizarea de către Comisie a datelor privind perioada ulterioară celei în care a fost realizat aportul în litigiu, nu poate să demonstreze că aceasta a comis o eroare vădită de apreciere prin faptul de a considera că nu exista niciun motiv pentru a aprecia că majorarea pentru permanență convenită de land și de Helaba nu era conformă cu piața.

250 În orice caz, trebuie să se constate că argumentul reclamantei potrivit căruia volumul pieței instrumentelor de capitaluri proprii hibride ar fi crescut în mod foarte semnificativ în anul 1999 nu este suficient pentru a demonstra că o eroare vădită de apreciere a fost săvârșită de Comisie prin faptul de a considera că se putea întemeia pe operațiuni ulterioare aportului în litigiu, întrucât nu exista niciun motiv pentru a presupune că o majorare a remunerației pentru permanența unui aport tacit varia mult în timp [considerentele (177) și (178) ale deciziei atacate]. Astfel, simplul fapt că volumul pieței instrumentelor de capitaluri proprii hibride a crescut foarte mult în anul 1999 nu înseamnă că, în mod contrar celor afirmate de Comisie în decizia atacată, majorarea pentru permanență a fost mai puțin ridicată în cursul acestui an, astfel încât utilizarea de către Comisie a datelor care se referă la această perioadă să poată denatura concluzia acesteia. În definitiv, reclamanta nu explică modul în care majorarea volumului pieței ar avea influență asupra procentajului majorării pentru permanență. Pe de altă parte, reclamanta nu prezintă argumente care să permită să se considere că, în decembrie 1998, landul și Helaba nu puteau calcula în mod valabil valoarea majorării care ar fi determinată ulterior de alte bănci.

251 În ceea ce privește, în al treilea rând, obiecția potrivit căreia aportul în litigiu nu ar fi comparabil cu cele patru aporturi menționate de Comisie, reclamanta invocă argumente prezentate deja de mai multe ori în susținerea afirmației sale potrivit căreia aportul în litigiu ar prezenta un profil de risc care ar împiedica o comparare a acestuia cu alte aporturi tacite și care au fost respinse de Tribunal.

252 Reclamanta afirmă de asemenea că faptul că aporturile utilizate de Comisie cu titlu de comparație sunt cotate la bursă înseamnă că acestea nu au o durată nedeterminată din

punctul de vedere al investitorului și că, în consecință, creșterea riscului de dispariție a capitalului în raport cu un instrument financiar pe durată determinată este neglijabilă, în măsura în care există. În schimb, în cazul aportului în litigiu, landul nu ar putea să își retragă investiția și, în consecință, majorarea pentru permanență ar trebui să fie mai mare decât în cazul aporturilor tacite cotate la bursă.

253 Totuși, trebuie arătat în această privință că diferența de grad de fungibilitate dintre aporturile utilizate de Comisie cu titlu de comparație și aportul în litigiu și, în consecință, diferența de posibilitate de a retrage investiția nu este decât consecința faptului că landul, spre deosebire de investitorii în aporturi tacite cotate la bursă, nu a investit un patrimoniu lichid, și, așadar, fungibil, ci un fond special pe care nu dorea să îl vândă și pentru care nu dorea să fie rambursat decât în natură. Pe de altă parte, imposibilitatea landului de a retrage investiția, sau posibilitatea foarte limitată de a o face, nu aduce băncii Helaba un avantaj suplimentar pe care, prin urmare, aceasta ar trebui să îl remunereze.

254 Prin urmare, trebuie să se constate că, în speță, în cadrul unor negocieri în condiții normale de piață, ar fi fost imposibil pentru un investitor privat care se afla în aceeași situație precum landul să facă abstracție de faptul că lipsa posibilității de a retrage investiția, sau caracterul limitat al acestei posibilități, era consecința alegerilor sale cu privire la gestionarea fondului special, iar nu a necesităților băncii Helaba. Prin urmare, un astfel de investitor ar fi trebuit să ia în considerare punctul de vedere al Helaba și faptul că aceasta nu ar fi dispusă să plătească o remunerație mai ridicată pentru un dezavantaj care rezultă pentru land din propriile alegeri și care nu corespunde unui avantaj suplimentar pentru Helaba.

255 În ceea ce privește, în al patrulea rând, argumentul reclamantei potrivit căruia ratingul mai puțin favorabil al aportului „perpetual" al Deutsche Bank în raport cu cel al aportului tacit pe durată determinată al Dresdner Bank nu permite reducerea majorării pentru permanență calculate prin compararea acestor operațiuni, trebuie să se constate că, în opinia Comisiei, calculul propus de Republica Federală Germania în această privință nu era exact, Comisia limitându-se să afirme că acesta era plauzibil. De altfel, argumentul reclamantei se traduce prin împiedicarea Comisiei să realizeze în cauză orice comparație cu piața, din moment ce, astfel cum reclamanta a admis

în ședință, remunerația oricărei operațiuni realizate pe piață depinde de o multitudine de factori a căror influență asupra remunerației finale este dificil de calculat cu precizie.

256 În orice caz, trebuie observat că, din moment ce concluzia Comisiei în ceea ce privește majorarea pentru permanență convenită în cauză nu este întemeiată numai pe acest calcul, argumentul menționat nu poate, chiar dacă ar fi întemeiat, să demonstreze că această concluzie cuprinde o eroare vădită. Astfel, după cum s-a indicat la punctele 240 și 241 de mai sus, Comisia a luat în considerare în special faptul că landul și Helaba acționau în calitate de precursori pe piață și, cu titlu subsidiar, faptul că utilizarea comparației cu remunerațiile aporturilor „perpetuals" menționate de Republica Federală Germania nu permitea să se concluzioneze că marja de remunerație a aporturilor „perpetuals" era superioară celei a aporturilor tacite pe durată determinată.

257 Având în vedere toate cele de mai sus, trebuie să se considere că reclamanta nu a dovedit că, în cauză, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere prin faptul de a considera că nimic nu îi permitea să concluzioneze că dobânda comparabilă pertinentă de 0,23 % pe an pentru majorarea pentru permanență se situa sub marja de pe piață și că, în consecință, Helaba ar fi fost favorizată și ar fi beneficiat astfel de un ajutor de stat.

Concluzie privind examinarea conformității cu piața a remunerației garanției

258 Astfel cum rezultă din cele de mai sus, Comisia nu a săvârșit o eroare vădită de apreciere prin faptul de a considera că sarcina suportată de Helaba ca urmare a aportului în litigiu era conformă cu remunerația garanției convenită pe piață pentru operațiuni comparabile și, în consecință, nu conferea băncii Helaba un avantaj pe care aceasta din urmă nu l-ar fi obținut în condiții de piață.

5. *Cu privire la faptul că Comisia a dedus din remunerație cheltuielile de refinanțare care rezultă pentru Helaba din lipsa de lichiditate a aportului*

a) Decizia atacată

259 Comisia arată că, având în vedere că aportul în litigiu nu a procurat lichidități băncii Helaba, aceasta suporta cheltuieli de refinanțare suplimentare în raport cu cele care trebuie suportate de o bancă ce a primit un aport lichid, întrucât aceasta trebuia să mai obțină de pe piață acele lichidități în scopul de a-și putea extinde activitățile în același mod [considerentul (184) al deciziei atacate]. Comisia consideră, în consecință, că Helaba nu trebuia să remunereze decât riscul la care landul își expunea fondurile, și anume că aceasta nu trebuia să plătească landului decât remunerația garanției care depășea dobânda de refinanțare aplicabilă pe piața interbancară [considerentele (162) și (187) ale deciziei atacate].

260 Comisia respinge în această privință argumentul reclamantei potrivit căruia numai cheltuielile de refinanțare după aplicarea impozitului trebuiau deduse din remunerație indicând că, spre deosebire de cauza WestLB invocată de reclamantă, aportul în litigiu nu procură băncii Helaba o reducere suplimentară de impozit față de cea procurată de un aport lichid, care ar justifica o reducere mai mică [considerentele (185) și (186) ale deciziei atacate].

b) Argumentele părților

261 Reclamanta susține, pe de o parte, că decizia atacată este afectată de nemotivare și, pe de altă parte, că este contrară criteriului investitorului privat.

262 În ceea ce privește nemotivarea, reclamanta afirmă că deducerea totală a dobânzii de refinanțare este complet contrară poziției pe care Comisia o adoptase în decizia de inițiere a procedurii oficiale de investigare, precum și jurisprudenței Tribunalului și susține că, în aceste împrejurări, Comisia ar fi trebuit să își motiveze decizia cu o atenție deosebită. Reclamanta susține că decizia atacată nu permite să se înțeleagă care sunt criteriile pe care Comisia s-a întemeiat pentru a considera că Helaba suporta, într-adevăr, cheltuieli de refinanțare suplimentare în limita dobânzii brute de refinanțare, motivul pentru care Helaba nu trebuie să plătească decât remunerația garanției care depășește dobânda de referință, dacă remunerația garanției trebuie să se întemeieze pe dobânda de refinanțare brută ori pe dobânda Libor sau Euribor sau dacă dobânda de referință și dobânda Libor constituie una și aceeași dobândă.

263 În ceea ce privește aplicarea criteriului investitorului privat, reclamanta susține că, prin faptul de a considera că Helaba nu trebuie să plătească decât pentru riscul la care landul își expune fondul special dându-i forma unui aport tacit, Comisia a aplicat în mod greșit acest criteriu, în primul rând, pentru motivul că lipsa de lichiditate ar fi fost compensată deja cu valoarea redusă de integrare a fondului special, în al doilea rând, pentru motivul că un investitor privat nu ar accepta ca remunerația sa să fie redusă din cauza lipsei de lichiditate a investiției sale și, în al treilea rând, pentru motivul că, în orice caz, Tribunalul a avut deja ocazia să se pronunțe în sensul că un investitor privat ar accepta numai o reducere în limita cheltuielilor reale suportate de bancă din cauza lipsei de lichiditate.

264 Comisia și intervenientele contestă aceste argumente.

c) Aprecierea Tribunalului

265 În ceea ce privește pretinsa nemotivare, trebuie să se constate că reiese din considerentele (184)-(187) ale deciziei atacate că, în cauză, Comisia a considerat că faptul că o investiție în fonduri proprii de bază nu este lichidă conduce la cheltuieli superioare pentru o bancă în raport cu cheltuielile legate de o investiție lichidă, întrucât banca trebuie să își procure de pe piață o sumă lichidă echivalentă cu valoarea investiției.

Prin urmare, banca nu ar accepta această investiție decât dacă remunerația convenită ține seama de cheltuielile suplimentare care decurg din lipsa de lichiditate a investiției și permite ca, în consecință, cheltuielile unei astfel de investiții să devină identice cu cele ale unei investiții care implică un transfer de lichidități.

266 Atunci când, precum în cazul aporturilor tacite de tipul aportului în litigiu, atât remunerația aportului, cât și cheltuielile suplimentare sunt plătite înainte de impozitare, Comisia consideră că respectivele costuri ale unui aport lichid și cele ale unui aport nelichid nu pot fi identice decât dacă remunerația aportului este calculată fără să se țină seama de rata dobânzii care, în cazul aporturilor tacite lichide, urmărește să remunereze punerea la dispoziție de lichidități. Totuși, atunci când, precum în cauza WestLB, remunerația investiției este plătită după impozitare, deoarece investiția nu ia forma unui aport tacit, deși cheltuielile de refinanțare sunt întotdeauna considerate cheltuieli profesionale și sunt plătite înainte de impozitare, numai cheltuielile de refinanțare nete pot fi luate în considerare, din moment ce, în caz contrar, investiția nelichidă ar fi mai oneroasă pentru bancă decât o investiție lichidă. În acest din urmă caz, Comisia consideră că un investitor ar cere ca remunerația sa să fie mai ridicată pentru a compensa acest avantaj pentru bancă.

267 Trebuie să se constate că în cauză, Comisia a explicat în mod suficient, inclusiv în ceea ce privește, printre altele, cauza WestLB, motivul pentru care, în opinia sa, Helaba suportă în mod efectiv, în speță, cheltuieli de refinanțare suplimentare în limita dobânzii brute de refinanțare în raport cu un aport tacit lichid și, în consecință, motivul pentru care Helaba nu trebuie să plătească decât remunerația garanției care depășește rata dobânzii de referință. Pe de altă parte, având în vedere această motivare, nu era necesar să se indice de către Comisie dacă remunerația garanției ar fi trebuit să se întemeieze pe dobânda brută de refinanțare sau pe dobânzile Libor sau Euribor și nici care ar fi fost dobânda de referință.

268 În ceea ce privește argumentele reclamantei privind temeinicia deducerii cheltuielilor de finanțare, acestea trebuie examinate separat.

Cu privire la argumentul potrivit căruia lipsa de lichiditate a fost deja luată în considerare prin intermediul valorii de integrare reduse

269 Reclamanta susține în această privință că, în timp ce portofoliul de împrumuturi al fondului special se ridica, la 31 decembrie 1998, la aproximativ 4 miliarde de euro, aportul tacit înregistrat în bilanțul băncii Helaba se ridica la numai 1,264 miliarde de euro. Aceasta susține că stabilirea valorii actualizate a făcut ca aportul în litigiu să devină echivalent cu orice alt element de activ, inclusiv lichid, de aceeași valoare, în special pentru motivul că acesta ar trebui să producă dobânzi la nivelul normal de pe piață. Reclamanta deduce de aici că un investitor privat ar lua în considerare veniturile pe care Helaba le obține din creșterea valorii fondului special și le-ar pune în raport cu eventualele cheltuieli de refinanțare suportate de bancă.

270 În această privință, trebuie să se observe că, astfel cum afirmă Comisia, evaluarea valorii fondului special în ziua transferării sale la Helaba nu prezintă nicio legătură cu cheltuielile suplimentare pe care aportul în litigiu le reprezintă pentru Helaba în raport cu un aport tacit lichid. Astfel, neluarea în considerare, în cadrul evaluării valorii fondului special, a dezavantajelor care decurg pentru Helaba din lipsa de lichiditate și din cheltuielile de refinanțare pe care aceasta trebuie să le efectueze pentru extinderea la maximum a activităților sale reiese cu claritate din faptul că această evaluare a fost realizată nu numai de părțile la aportul în litigiu, ci și de BAKred, în scopul stabilirii valorii care putea fi înregistrată în bilanțul băncii Helaba în calitate de fond propriu de bază. Astfel, această valoare calculată în vederea protejării creditorilor terți este aceeași, indiferent dacă Helaba decide să își extindă sau să nu își extindă la maximum activitățile. Prin urmare, este o valoare obiectivă, care nu depinde de utilizarea fondului special. Această valoare ar fi aceeași în cazul în care fondul ar fi fost vândut unei întreprinderi private sau unei autorități publice doritoare pur și simplu să continue activitatea fondului special și care, pentru acest motiv, nu ar avea nevoie să obțină lichidități în limita valorii fondului.

271 Pe de altă parte, raportul de expertiză solicitat de Comisie în cursul procedurii administrative în cauza WestLB confirmă această concluzie. Astfel, exemplul furnizat în acest raport, întemeiat pe o vânzare de case închiriate unor militari pentru chirii inferioare celor de pe piață, realizată de autoritățile din Regatul Unit al Marii Britanii și

Irlandei de Nord, pentru care prețul plătit de cumpărător era egal cu valoarea actualizată, confirmă că această valoare corespunde prețului obiectiv de vânzare, independent de utilizarea pe care cumpărătorul dorește să o dea fondului transferat.

272 Faptul, arătat în acest raport și invocat în cauză de reclamantă pentru a se opune deducerii cheltuielilor de refinanțare, că fondul transferat, după calcularea valorii actualizate, ar trebui să producă dobânzi la valoarea de pe piață, deși este exact, nu este totuși de natură să împiedice respectiva deducere. Astfel, pe de o parte, reiese din expresia „ar trebui" care figurează în acel raport că este vorba despre o estimare, și nu despre un fapt cert care să poată fi luat în considerare pentru a compensa cheltuielile de refinanțare. Astfel, nu se poate exclude ca valoarea actualizată a fondului după câțiva ani de la prima sa evaluare să nu fie egală cu această primă evaluare majorată cu dobânzile scadente, ci inferioară, de exemplu, din cauza nerambursării unei părți din împrumuturile acordate. Pe de altă parte, trebuie constatat că reiese din decizia atacată, în special din considerentele (18) și (30), că valoarea fondului înregistrată în bilanț a rămas stabilă în perioada 1999-2003 și că integrarea fondului special în Helaba nu implică un aflux de lichidități sau de venituri pentru bancă, din moment ce plățile efectuate în legătură cu împrumuturile acordate pentru construirea de locuințe sociale sunt afectate fondului special și trebuie utilizate în scop de ajutor. Rezultă de aici că faptul că valoarea actualizată a fondului special este mai mică decât valoarea sa nominală nu conduce la un câștig anual pentru Helaba.

273 În consecință, trebuie să se considere că, astfel cum susțin Comisia și intervenientele, faptul că valoarea actualizată a fondului special, în ziua integrării acestuia, astfel cum a fost recunoscută de părți și de BAKred, este mai mică decât valoarea sa nominală nu compensează – și nu este destinată să compenseze – cheltuielile de finanțare suportate de Helaba pentru a-și procura de pe piață lichidități în limita valorii aportului în litigiu. Prin urmare, prezentul argument trebuie respins fără a fi necesar să se solicite Comisiei să prezinte, după cum propune reclamanta, cele două rapoarte de expertiză prin care s-a stabilit valoarea actuală a aportului în litigiu, menționate în considerentul (16) al deciziei atacate.

Cu privire la argumentul întemeiat pe faptul că un investitor privat nu ar fi acceptat o deducere a cheltuielilor de refinanțare

274 Reclamanta susține că, prin faptul de a considera că un investitor privat ar accepta ca remunerația sa să fie redusă din cauza lipsei de lichiditate a aportului său, Comisia a săvârșit două erori, una de natură contabilă, iar cealaltă de natură macroeconomică.

275 Eroarea contabilă ar consta în stabilirea unei legături între decizia landului de a constitui drept aport fondul special și decizia băncii Helaba de a-l accepta. Reclamanta afirmă că fiecare dintre aceste decizii este determinată de parametri – perspective de randament, risc, cheltuieli de refinanțare – care nu sunt stabiliți de părți, ci de piața de capitaluri și că un investitor nu ar realiza aportul dacă nu se așteaptă să beneficieze de un randament corespunzător riscului asumat. În ceea ce privește criticile Comisiei potrivit cărora reclamanta și-ar întemeia raționamentul pe o „teoremă a separării", care, pe lângă faptul că nu ar fi singura teoremă care a fost formulată, ar fi contrară criteriului investitorului privat, reclamanta susține că nu există decât o singură „teoremă a separării" și că criteriul investitorului privat nu numai că nu este contrar respectivei teoreme, ci se întemeiază pe aceasta.

276 Eroarea macroeconomică ar consta în considerarea de către Comisie că un investitor privat ar fi pus o parte din patrimoniul său la dispoziția creditorilor băncii Helaba pentru o durată nedeterminată pentru o dobândă 1,4 %, care nu doar că este mult mai mică decât dobânda împrumuturilor fără risc din acea perioadă – și anume 4 % –, ci, în plus, nu atinge nici măcar nivelul inflației pe termen lung. Reclamanta contestă, în plus, afirmația Comisiei potrivit căreia nivelul remunerației ar fi mai mic decât cel al unui aport lichid deoarece nu ar fi vorba despre un aport obișnuit. Reclamanta susține în această privință că aportul în litigiu nu are nimic neobișnuit, din moment ce aporturi în natură precum clădiri, terenuri sau unități de producție sunt adesea realizate.

277 În această privință, trebuie amintit că reiese din Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, că, în ceea ce privește calificarea drept ajutor de stat a unei investiții într-o întreprindere, nu se poate susține că, pentru a calcula remunerația adecvată, numai

punctul de vedere al investitorului este pertinent. Tribunalul a considerat astfel că, în cadrul negocierilor în condiții normale ale economiei de piață, ar fi fost imposibil pentru un investitor privat care se afla în aceeași situație precum landul Renania de Nord-Westfalia să facă abstracție de lipsa de lichiditate a capitalului constituit drept aport și de faptul că acesta avea o utilitate limitată pentru WestLB. Prin urmare, Tribunalul a apreciat că landul Renania de Nord-Westfalia nu ar fi putut cere pentru acest capital o remunerație similară celei a unui capital lichid (Hotărârea WestLB, punctul 7 de mai sus, punctele 326 și 328). În plus, trebuie amintit că, în cadrul aplicării dreptului în materie de ajutoare de stat, elementul determinant îl constituie existența unui avantaj pentru întreprindere. Rezultă de aici că, într-un caz precum cel din speță, în care landul urmărește să investească un activ de o natură particulară, nu se poate considera că o operațiune dă naștere unui ajutor de stat atunci când, în urma negocierii dintre autoritatea publică ce dorește să investească și întreprindere, condițiile pe care aceasta din urmă este dispusă să le accepte din cauza dezavantajelor pe care natura capitalului transferat le prezintă pentru aceasta implică o remunerație mai mică decât cea convenită pe piață pentru investiții lichide. Astfel, în măsura în care aceste condiții nu sunt mai avantajoase pentru întreprindere decât cele pe care le-ar fi putut obține dacă operațiunea ar fi privit, astfel cum este normal, capitaluri lichide, aceasta nu primește un avantaj pe care nu l-ar fi putut obține pe piață. În schimb, nu se poate considera că, pentru ca o operațiune de acest tip să nu fie considerată că dă naștere unui ajutor de stat, autoritatea publică trebuie întotdeauna să primească pentru investiția sa aceeași remunerație precum un investitor dispus să transfere un capital lichid.

278 În aceste împrejurări, argumentele reclamantei referitoare la inflație și la dobânzile pentru împrumuturi fără risc trebuie respinse, din moment ce acestea se întemeiază pe premisa că numai punctul de vedere al investitorului este important și că este pertinentă numai comparația dintre remunerația primită de land și cea pe care ar fi cerut-o un investitor care își asumă aceleași riscuri, independent de avantajele și de dezavantajele care rezultă pentru Helaba din aportul în litigiu în raport cu operațiunile de referință.

279 Această concluzie nu poate fi infirmată de argumentul reclamantei potrivit căruia aportul în litigiu nu are nimic neobișnuit, din moment ce aporturile în natură precum

clădirile, terenurile sau unitățile de producție sunt frecvente. În această privință, pe de o parte, trebuie să se constate că reclamanta nu pretinde că instrumentele de capitaluri proprii hibride precum aportul în litigiu sunt subscrise pe piață în schimbul unor bunuri precum clădiri sau terenuri. Pe de altă parte, această comparație face abstracție de faptul că aportul în litigiu are o natură particulară, chiar și în raport cu astfel de bunuri. Astfel, nu numai că aportul în litigiu nu este lichid, dar băncii Helaba îi este imposibil să obțină lichidități prin vânzarea acestuia și nici nu îl poate exploata pentru propriul beneficiu.

280 În aceste împrejurări, trebuie să se considere că argumentul reclamantei întemeiat pe faptul că dobânda convenită de părțile la aportul în litigiu este mai mică decât dobânda pentru împrumuturi fără risc și decât inflația nu permite să se considere că, în cauză, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere prin faptul de a considera că, din moment ce aportul în litigiu nu aduce lichidități băncii Helaba și din moment ce aceasta trebuie să și le procure de pe piață, Helaba nu trebuia să remunereze landul decât pentru riscul la care acesta și-a expus patrimoniul (majorare pentru garanție).

Cu privire la faptul că un investitor ar fi acceptat, în cel mai bun caz, numai o deducere a cheltuielilor de refinanțare corespunzătoare cheltuielilor reale suportate de Helaba

281 Reclamanta amintește că, datorită aportului în litigiu, Helaba își poate extinde activitățile de o manieră importantă și susține că, în consecință, cheltuielile de refinanțare nu ar trebui imputate unei „unități de activitate", ci ansamblului activității generate de aport. În opinia acesteia, Comisia ar fi trebuit să compare avantajele și dezavantajele economice relative ale unui aport sub formă lichidă, pe de o parte, cu cele ale aportului în litigiu, pe de altă parte, și consideră că nelichiditatea aportului în litigiu ar putea justifica cel mult o reducere a dobânzii, iar nu o deducere forfetară a cheltuielilor de refinanțare. În plus, potrivit aprecierilor reclamantei, Comisia nu a ținut seama de faptul că anumite operațiuni nu necesită lichidități, ci generează venituri pentru bancă.

282 Pe de altă parte, reclamanta consideră că, și în ipoteza în care ar trebui luată în considerare totalitatea dobânzii de refinanțare, cheltuielile de refinanțare constituie o

cheltuială profesională care reduce baza de impozitare a băncii Helaba, astfel încât sarcina reală suportată de aceasta după impozitare este inferioară dobânzii de refinanțare.

283 În ceea ce privește argumentul reclamantei potrivit căruia Comisia ar fi trebuit să compare avantajele și dezavantajele economice relative ale aportului în funcție de forma lichidă sau nelichidă a acestuia, trebuie constatat că un aport nelichid nu prezintă avantaje suplimentare pentru o bancă în raport cu un aport lichid. Astfel, posibilitatea de extindere a activităților care decurge din creșterea fondurilor proprii, atât pentru cele care necesită lichidități, cât și pentru cele care necesită numai fonduri proprii de garanție, este identică, indiferent de natura patrimoniului constituit drept aport la bancă. În schimb, un aport nelichid implică cheltuieli suplimentare pentru bancă, cu excepția cazului în care aceasta nu realizează decât operațiuni care nu necesită lichidități. Or, reclamanta nu pretinde că Helaba sau băncile care au emis aporturi tacite se aflau în această situație. În plus, în calculele pe care le prezintă în înscrisurile sale pentru a demonstra că valoarea absolută a cheltuielilor suportate de Helaba este mult mai mare decât câștigul nerealizat de aceasta, reclamanta pleacă de asemenea de la principiul că banca va încerca să obțină lichidități în limita valorii transferate.

284 În ceea ce privește, în plus, calculele reclamantei, trebuie să se indice că acestea sunt realizate plecând de la un exemplu întemeiat pe un aport de 100 de euro, un coeficient de extindere a activităților de 12,5, o dobândă de refinanțare de 4 % și o dobândă de 6,6 % pentru împrumuturile acordate clienților băncii Helaba. Reclamanta arată că, în aceste împrejurări, Helaba ar obține profit, înainte de plata remunerației, de 36,50 euro în cazul unui aport lichid și de 32,50 euro în cazul unui aport nelichid și că, în consecință, câștigul nerealizat de aceasta atunci când primește un aport nelichid este de 4 euro, și anume de 10,96 %. În consecință, reclamanta propune o reducere cu 10,96 % a remunerației care va fi plătită pentru aportul lichid, și anume 5,4 % – corespunzătoare dobânzii de 4 % pentru împrumuturile fără risc la care se adaugă majorarea pentru garanție, de 1,4 %, convenită de land și de Helaba. Aceasta apreciază astfel că remunerația care ar trebui plătită landului este de 4,81 %.

285 În această privință, trebuie constatat de la bun început că aceste calcule sunt în mare măsură speculative. Deși dobânda de refinanțare a împrumuturilor fără risc pe care reclamanta o utilizează este cea aplicabilă în Germania la momentul realizării aportului în litigiu pentru împrumuturile de stat pe zece ani, nu este mai puțin adevărat

că Helaba va trebui să plătească, pentru a se refinanța pe piață, o dobândă mai mare decât cea aplicabilă împrumuturilor de stat (a se vedea punctul 13 de mai sus). În ceea ce privește dobânda de 6,6 %, pe lângă faptul că reclamanta nu explică în înscrisurile sale pe ce anume se întemeiază, pare a fi evident că o bancă nu aplică o dobândă unică pentru toate operațiunile acesteia, în permanență și pentru toți clienții săi.

286 În orice caz, trebuie să se constate că deducerea parțială a cheltuielilor de refinanțare propusă de reclamantă nu permite decât o compensare parțială a costurilor mai ridicate pe care le implică pentru Helaba aportul în litigiu în raport cu un aport lichid. Astfel, în timp ce reiese din calculul propus de reclamantă că cheltuielile de refinanțare suportate de Helaba pentru a obține lichidități de pe piață s-ar ridica la 4 euro pentru un împrumut de 100 de euro, reducerea remunerației pe care aceasta ar plăti-o landului nu ar fi decât de 0,59 euro. Prin urmare, utilizând metoda propusă de reclamantă, sarcina suportată de Helaba ca urmare a aportului în litigiu ar fi mai mare decât cea care ar decurge dintr-un aport lichid.

287 În aceste împrejurări, argumentul reclamantei nu permite să se demonstreze că o eroare vădită de apreciere a fost săvârșită de Comisie prin faptul de a considera că, în cauză, cheltuielile brute de refinanțare erau deductibile pentru a evita ca aportul în litigiu să fie mai costisitor pentru Helaba decât un aport lichid, ceea ce un investitor privat nu ar fi reușit să impună în împrejurările din cauză.

288 În ceea ce privește argumentul reclamantei potrivit căruia dezavantajul suferit de Helaba din cauza cheltuielilor de refinanțare este atenuat de avantajul pe care aceasta îl obține din faptul că aceste cheltuieli constituie cheltuieli care reduc baza de impozitare și, prin urmare, cuantumul impozitului, este suficient să se constate că, și în cazul în care această situație ar fi reală, profitul obținut de Helaba după impozitare este de asemenea inferior celui pe care l-ar fi obținut în cazul în care aportul ar fi fost lichid. În aceste împrejurări, caracterul nelichid al aportului în litigiu nu prezintă niciun avantaj pentru Helaba.

289 Astfel, prezenta cauză trebuie diferențiată de cauza WestLB, în care Comisia fusese de acord, fără ca demersul acesteia să fie repus în discuție de Tribunal, numai cu

deducerea dobânzii nete de refinanțare, iar nu a dobânzii brute, după cum solicitau Republica Federală Germania și părțile la operațiune, ca urmare a faptului că, întrucât WestLB trebuia să remunereze investitorul după impozitare – spre deosebire de Helaba –, aceasta ar fi obținut cu transferarea unui patrimoniu nelichid un profit superior celui pe care l-ar fi obținut cu capitaluri lichide.

290 Astfel, din moment ce impactul cheltuielilor de refinanțare asupra profitului băncii era redus ca urmare a faptului că, prin diminuarea bazei de impozitare, acestea conduceau la o scădere a impozitului datorat, impactul acestor cheltuieli asupra remunerației trebuia de asemenea redus astfel încât banca să nu beneficieze în același timp de reducerea impozitului și de o reducere excesivă a remunerației. Astfel, deducând din remunerație cheltuielile nete de refinanțare, Comisia a compensat creșterea cheltuielilor băncii WestLB care decurg din respectivele cheltuieli cu reducerea acestora care rezultă din diminuarea remunerației care trebuia plătită, făcând ca operațiunea să fie comparabilă cu o operațiune care implică un transfer de lichidități.

291 Având în vedere toate cele de mai sus, trebuie să se considere că reclamanta nu a dovedit că, în ceea ce privește luarea în considerare a cheltuielilor de refinanțare suportate de Helaba ca urmare a caracterului nelichid al fondului special, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere.

292 În aceste împrejurări, trebuie să se considere că reclamanta nu a demonstrat că, în cauză, Comisia a săvârșit o eroare vădită de apreciere prin faptul de a considera, în esență, că sarcina suportată de Helaba pentru partea din aport pe care o putea utiliza pentru a garanta activitățile sale comerciale, care decurgea din remunerația convenită, din taxa profesională și din cheltuielile de refinanțare, precum și sarcina de 0,3 % pentru restul aportului în litigiu, corespundea sarcinii pe care Helaba ar fi suportat-o dacă ar fi obținut de pe piață fonduri care i-ar fi procurat aceleași avantaje. În special, Comisia nu a săvârșit o eroare vădită de apreciere întrucât a considerat, având în vedere contextul în care s-a desfășurat operațiunea, că faptul că landul a constituit drept aport o parte importantă din fondurile proprii de bază ale Helaba și că acesta nu își poate retrage investiția în mod liber, chiar dacă este cert că faptul respectiv crește riscul suportat de land, nu procură un avantaj suplimentar băncii Helaba și nu ar fi permis unui investitor privat să obțină o majorare a remunerației.

293 Motivele reclamantei întemeiate pe încălcarea de către Comisie a articolului 87 CE, precum și pe nemotivarea deciziei atacate trebuie, în consecință, să fie respinse.

294 Prin urmare, acțiunea este respinsă.

Cu privire la celelalte solicitări ale părților

295 Reclamanta solicită Tribunalului să oblige Comisia, conform articolului 64 alineatul (3) din Regulamentul de procedură, să prezinte, în primul rând, raportul de expertiză depus de Republica Federală Germania cu ocazia procedurii administrative, referitor la rangul aportului în litigiu în caz de faliment al băncii Helaba, menționat în considerentul (131) al deciziei atacate, în al doilea rând, cele două rapoarte de expertiză prin care se stabilește valoarea actualizată a aportului în litigiu, menționate în considerentul (16) al deciziei atacate, și, în al treilea rând, convenția sau convențiile încheiate între deținătorii de acțiuni ale Helaba din care rezultă „influența de control" în beneficiul landului, la care Comisia se referă în Decizia C(2005) 3232 final din 6 septembrie 2005 privind transferul Hessischer Investitionsfonds către Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale în calitate de aport tacit, atacată în cauza în care s-a pronunțat hotărârea de astăzi, Bundesverband deutscher Banken/Comisia (T-36/06), punctul 31 de mai sus.

296 Aceasta mai solicită Tribunalului ca, în cadrul procedurii orale, domnii H. și F., experți, să fie audiați în calitate de martori.

297 În plus, reclamanta sugerează Tribunalului să oblige Helaba să prezinte cifre privind cotele de piață ale acesteia în Hesse, în Turingia și în Germania pentru anii 1998-2004.

298 În sfârșit, aceasta propune audierea mai multor martori în cazul în care Comisia ar contesta unele dintre afirmațiile sale referitoare la admisibilitatea acțiunii.

299 În urma solicitării adresate de Tribunal (a se vedea punctul 25 de mai sus), Comisia a prezentat raportul de expertiză, furnizat în cursul procedurii administrative de Republica Federală Germania, referitor la rangul aportului în litigiu în caz de faliment al băncii Helaba. Tribunalul apreciază totuși că, având în vedere explicațiile furnizate de părți în cursul procedurii, nu este necesar să se solicite prezentarea celor două rapoarte de expertiză prin care se stabilește valoarea actualizată a aportului în litigiu. În ceea ce privește convenția sau convențiile încheiate între deținătorii de acțiuni ale Helaba la care Comisia se referă în Decizia C(2005) 3232 final, trebuie să se constate că, întrucât nicio apreciere a Comisiei din decizia atacată nu se întemeiază pe influența landului asupra Helaba, prezentarea documentului nu este necesară.

300 Tribunalul apreciază de asemenea că nu este necesar ca domnii H. și F., experți, să fie audiați în calitate de martori, din moment ce rapoartele acestora au fost deja depuse la dosar.

301 În plus, având în vedere lipsa unei decizii privind admisibilitatea prezentei acțiuni, nu este necesar nici să se admită cererea reclamantei de obligare a băncii Helaba să prezinte cifre privind cotele sale de piață în Hesse, în Turingia și în Germania pentru anii 1998-2004, nici să se citeze, în calitate de martori, persoanele a căror audiere este propusă în cazul în care Comisia ar contesta unele dintre afirmațiile reclamantei referitoare la admisibilitatea acțiunii.

302 În ceea ce privește cererea de confidențialitate formulată de reclamantă cu privire la replică (a se vedea punctul 20 de mai sus), este suficient să se constate că, din moment ce informațiile considerate confidențiale de reclamantă nu figurează în versiunea replicii care a fost depusă, această cerere este lipsită de obiect.

303 În sfârșit, trebuie admisă cererea de a retrage din dosar anumite documente anexate la replică (a se vedea punctul 22 de mai sus), din moment ce este vorba despre documente interne ale Comisiei.

Cu privire la cheltuielile de judecată

304 Potrivit articolului 87 alineatul (2) din Regulamentul de procedură, partea care cade în pretenții este obligată, la cerere, la plata cheltuielilor de judecată. Întrucât reclamanta a căzut în pretenții, se impune obligarea acesteia la plata cheltuielilor de judecată, conform concluziilor Comisiei, ale landului și ale Helaba.

305 Conform articolului 87 alineatul (4) primul paragraf din Regulamentul de procedură, Republica Federală Germania suportă propriile cheltuieli de judecată.

Pentru aceste motive,

TRIBUNALUL (Camera a patra)

declară și hotărăște:

1) **Documentele prezentate de Bundesverband deutscher Banken eV în anexele 9 și 10 la replică sunt retrase din dosar.**

2) Respinge acțiunea.

3) Bundesverband deutscher Banken suportă propriile cheltuieli de judecată, precum și cheltuielile de judecată ale Comisiei Europene, ale landului Hessen și ale Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale.

4) Republica Federală Germania suportă propriile cheltuieli de judecată.

Czúcz Vadapalas Labucka

Pronunțată astfel în ședință publică la Luxemburg, la 3 martie 2010.

Semnături

Cuprins

Istoricul cauzei ..... II - 394

A — Aportul în litigiu ..... II - 394

B — Cauze privind Landesbanken germane ..... II - 396

C — Decizia atacată ..... II - 397

Procedura și concluziile părților ..... II - 399

În drept ..... II - 402

A — Cu privire la admisibilitate ..... II - 402

B — Cu privire la fond ..... II - 403

1. Contextul în care a fost negociat aportul în litigiu ..... II - 406

2. Cu privire la luarea în considerare a modelului progresiv ..... II - 409

a) Decizia atacată ..... II - 409

b) Argumentele părților ..... II - 410

c) Aprecierea Tribunalului ..... II - 411

3. Cu privire la obiecția potrivit căreia Comisia ar fi calificat în mod greșit aportul în litigiu drept aport tacit „normal", iar nu drept investiție în capitalul social ..... II - 417

a) Decizia atacată ..... II - 417

b) Argumentele părților ..... II - 419

c) Aprecierea Tribunalului ..... II - 421

Cu privire la caracteristicile pe care Comisia s-a întemeiat pentru a considera că remunerația aportului în litigiu trebuia comparată cu cea a aporturilor tacite pe durată determinată ..... II - 424

— Riscul de a înregistra pierderi în caz de faliment sau de lichidare ..... II - 424

— Profil de rentabilitate ..... II - 427

Cu privire la caracteristicile aportului în litigiu în legătură cu care Comisia a considerat că nu împiedică realizarea unei comparații între remunerația aportului în litigiu și cea a aporturilor tacite pe durată determinată ..... II - 431

— Volum ..... II - 431

— Marja de capital social ..... II - 436

— Caracterul permanent al aportului și imposibilitatea de a-l cesiona ..... II - 440

Caracteristici ale aportului în litigiu neinvocate în cursul procedurii administrative și neexaminate în decizia atacată ..... II - 442

Cu privire la situația pieței la momentul integrării aportului în litigiu II - 445

Concluzie privind calificarea aportului în litigiu drept aport tacit ..... II - 449

4. Cu privire la compararea remunerației aportului în litigiu cu remunerația garanției cerută pe piață ..... II - 450

a) Cu privire la luarea în considerare a taxei profesionale ..... II - 451

Decizia atacată ..... II - 451

Argumentele părților ..... II - 451

Aprecierea Tribunalului ..... II - 452

b) Cu privire la compararea remunerației de bază cu remunerația de bază a garanției cerută pe piață ..... II - 454

Decizia atacată ..... II - 454

Argumentele părților ..... II - 455

Aprecierea Tribunalului ..... II - 456

Concluzie privind compararea remunerației de bază cu remunerația de bază a garanției cerută pe piață ..... II - 466

c) Cu privire la compararea majorării pentru permanență cu majorarea remunerației garanției cerute pe piață ..... II - 466

Decizia atacată ..... II - 466

Argumentele părților ..... II - 467

Aprecierea Tribunalului ..... II - 469

Concluzie privind examinarea conformității cu piața a remunerației garanției ..... II - 472

5. Cu privire la faptul că Comisia a dedus din remunerație cheltuielile de refinanțare care rezultă pentru Helaba din lipsa de lichiditate a aportului II - 473

a) Decizia atacată ..... II - 473

b) Argumentele părților ..... II - 473

c) Aprecierea Tribunalului ..... II - 474

Cu privire la argumentul potrivit căruia lipsa de lichiditate a fost deja luată în considerare prin intermediul valorii de integrare reduse ..... II - 476

Cu privire la argumentul întemeiat pe faptul că un investitor privat nu ar fi acceptat o deducere a cheltuielilor de refinanțare ..... II - 478

Cu privire la faptul că un investitor ar fi acceptat, în cel mai bun caz, numai o deducere a cheltuielilor de refinanțare corespunzătoare cheltuielilor reale suportate de Helaba ..... II - 480

Cu privire la celelalte solicitări ale părților ..... II - 484

Cu privire la cheltuielile de judecată ..... II - 486